COVIP

COMMISSIONE DI VIGILANZA
SUI FONDI PENSIONE

RELAZIONE
PER L'ANNO 2023

AVVERTENZE

Nelle tavole sono adoperati i seguenti segni convenzionali:

– quando il fenomeno non esiste;

.... quando il fenomeno esiste, ma i dati non si conoscono;

.. quando i dati non raggiungono la cifra significativa dell'ordine minimo considerato.

Nelle tavole il valore del totale può non corrispondere alla somma dei dati parziali a causa degli arrotondamenti.

COMMISSIONE DI VIGILANZA SUI FONDI PENSIONE

Commissarie
Francesca BALZANI
Mariacristina ROSSI

Direttore generale
Lucia ANSELMI

Direttori centrali
Enrico MATTIONI
Ambrogio I. RINALDI

Da marzo 2023 svolge le funzioni di Presidente Francesca Balzani.

INDICE

1. IL QUADRO D'INSIEME DELLA PREVIDENZA COMPLEMENTARE 13

1.1 I dati di sintesi 13

1.2 La struttura dell'offerta previdenziale 15

1.3 Le nuove adesioni 17

Riquadro – Il ruolo dell'alfabetizzazione finanziaria e previdenziale per la partecipazione alla previdenza complementare *20*

1.4 Gli iscritti e le loro caratteristiche socio-demografiche 21

1.4.1 Gli iscritti versanti e non versanti 30

1.5 I contributi raccolti e le prestazioni erogate 40

Riquadro – I flussi di TFR tra previdenza complementare e altri utilizzi *45*

1.6 Le risorse accumulate e la composizione degli investimenti 46

1.6.1 Gli investimenti nell'economia italiana 51

1.7 Le posizioni individuali e le linee di investimento 54

Riquadro – Le determinanti della scelta della linea di investimento *64*

1.8 I costi 65

1.9 I rendimenti 71

2. L'ATTIVITÀ DELLA COVIP 77

2.1 L'attività della COVIP in ambito normativo 77

Riquadro – Gli altri interventi normativi di interesse per la COVIP *81*

2.2 L'azione di vigilanza sulle forme pensionistiche complementari 83

2.2.1 Le sanzioni 107

2.3 I controlli sugli investimenti delle casse di previdenza 108

2.4 La gestione delle segnalazioni statistiche e di vigilanza 111

2.5 Le sedi di coordinamento con altre autorità nazionali 114

2.6 La comunicazione istituzionale 118

3. I FONDI PENSIONE NEGOZIALI 123

3.1 L'evoluzione del settore 123

3.2 La gestione degli investimenti 132

4. I FONDI PENSIONE APERTI 143
4.1 L'evoluzione del settore 143
4.2 La gestione degli investimenti 148

5. I PIANI INDIVIDUALI PENSIONISTICI DI TIPO ASSICURATIVO 155
5.1 L'evoluzione del settore 155
5.2 La gestione degli investimenti 160

6. I FONDI PENSIONE PREESISTENTI 167
6.1 L'evoluzione del settore 167
6.2 La gestione degli investimenti 174

7. GLI INVESTIMENTI DELLE CASSE DI PREVIDENZA 179
7.1 La composizione degli investimenti 179
7.1.1 Le allocazioni nell'economia italiana 183

8. LA PREVIDENZA COMPLEMENTARE IN AMBITO INTERNAZIONALE 187
8.1 Le tendenze in atto 187
8.2 I lavori in ambito EIOPA e altre attività in sede europea 193
8.3 I lavori in ambito OCSE 206
8.4 L'attività dello IOPS 211

9. LA GESTIONE INTERNA 213
9.1 Le risorse umane 213
9.2 Il sistema informativo 216
9.3 Gli acquisti di beni e servizi 220
9.4 I presìdi di buona amministrazione 222
9.5 Il Bilancio della COVIP 225

PRINCIPALI SERIE STORICHE 229

GLOSSARIO 235

LISTA DEGLI ACRONIMI 253

ELENCO DELLE TAVOLE STATISTICHE

TAVOLE NEL TESTO

Tav. 1.1 La previdenza complementare in Italia – Dati di sintesi

Tav. 1.2 Forme pensionistiche complementari – Numero

Tav. 1.3 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione per classi dimensionali

Tav. 1.4 Forme pensionistiche complementari – Nuove adesioni per modalità

Tav. 1.5 Forme pensionistiche complementari – Nuove adesioni

Tav. 1.6 Forme pensionistiche complementari – Variazione delle posizioni in essere per causale

Tav. 1.7 Forme pensionistiche complementari – Principali causali di uscita dalla forma pensionistica complementare

Tav. 1.8 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per genere ed età a) e per genere e area geografica di residenza b)

Tav. 1.9 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per genere, età e tipologia di forma

Tav. 1.10 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per genere, area geografica e tipologia di forma

Tav. 1.11 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per condizione professionale

Tav. 1.12 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali a) e nuovi iscritti b) per genere, età e condizione professionale

Tav. 1.13 Forme pensionistiche complementari – Tassi di partecipazione rispetto alle forze di lavoro e all'occupazione

Tav. 1.14 Forme pensionistiche complementari – Iscritti e forze di lavoro per classi di età, genere e tasso di partecipazione

Tav. 1.15 Forme pensionistiche complementari – Iscritti, forze di lavoro e popolazione in età lavorativa per classi di età e genere

Tav. 1.16 Forme pensionistiche complementari – Tasso di partecipazione per regione

Tav. 1.17 Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti e contributi

Tav. 1.18 Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per genere e classi di età

Tav. 1.19 Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per genere e classi di età nelle diverse tipologie di forma pensionistica

Tav. 1.20 Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per regione

Tav. 1.21 Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti per classi di contribuzione

Tav. 1.22 Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti alle singole forme per classi di contribuzione

Tav. 1.23 Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti per classi di contribuzione al netto dei versamenti delle quote di TFR

Tav. 1.24 Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti alle singole forme per classi di contribuzione al netto delle quote di TFR

Tav. 1.25 Forme pensionistiche complementari – Iscritti non versanti

Tav. 1.26 Forme pensionistiche complementari – Iscritti con posizioni multiple

Tav. 1.27 Forme pensionistiche complementari – Flussi contributivi per condizione professionale

Tav. 1.28 Forme pensionistiche complementari – Ammontare dei versamenti per classi di contribuzione nelle diverse forme pensionistiche

Tav. 1.29 Forme pensionistiche complementari – Componenti della raccolta netta

Tav. 1.30 Forme pensionistiche complementari – Uscite della gestione previdenziale

Tav. 1.31 Forme pensionistiche complementari – Risorse destinate alle prestazioni per tipologia di forma pensionistica

Tav. 1.32 Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti

Tav. 1.33 Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti per forma pensionistica

Tav. 1.34 Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti azionari per settore d'attività economica

Tav. 1.35 Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti nel periodo 2019-2023

Tav. 1.36 Forme pensionistiche complementari – Investimenti domestici

Tav. 1.37 Forme pensionistiche complementari – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2019-2023

Tav. 1.38 Forme pensionistiche complementari – Iscritti e risorse destinate alle prestazioni

Tav. 1.39 Forme pensionistiche complementari – Posizione individuale media per genere e classi di età

Tav. 1.40 Forme pensionistiche complementari – Posizione individuale media per genere e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica

Tav. 1.41 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di posizione accumulata

Tav. 1.42 Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di posizione accumulata nelle singole tipologie di forma pensionistica

Tav. 1.43 Forme pensionistiche complementari – Offerta di comparti di investimento

Tav. 1.44 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per tipologia di forma e profilo di investimento

Tav. 1.45 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento e classi di età

Tav. 1.46 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento, classi di età e genere

Tav. 1.47 Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica

Tav. 1.48 Forme pensionistiche complementari – Quota azionaria nei portafogli previdenziali degli iscritti

Tav. 1.49 Fondi pensione e PIP "nuovi" – Indicatore sintetico dei costi

Tav. 1.50 Fondi pensione e PIP "nuovi" – Relazione fra ISC a 10 anni e dimensione dell'attivo

Tav. 1.51 Fondi pensione e PIP "nuovi" – Indicatore sintetico dei costi per tipologia di comparto di investimento

Tav. 1.52 Fondi pensione e PIP "nuovi" – Valori di ISC a 10 anni per tipologia di comparto

Tav. 1.53 Fondi pensione e PIP "nuovi" – Distribuzione (*box plot*) dei valori di ISC a 10 anni

Tav. 1.54 Forme pensionistiche complementari – Rendimenti netti medi annui

Tav. 1.55 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti netti medi annui composti

Tav. 1.56 Forme pensionistiche complementari – Comparti azionari e bilanciati – Relazione tra rendimenti netti medi annui composti e quota azionaria detenuta

Tav. 2.1 Interventi di vigilanza

Tav. 2.2 Modifiche statutarie e regolamentari

Tav. 2.3 Forme pensionistiche complementari – Integrazione dei fattori di sostenibilità nei processi di investimento

Tav. 2.4 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli esposti per area di attività interessata

Tav. 2.5 Forme pensionistiche complementari – Trattazione dei reclami

Tav. 2.6 Forme pensionistiche complementari – Distribuzione dei reclami per tipologia di area di attività interessata

Tav. 2.7 Contatti gestiti dall'URP

Tav. 3.1 Fondi pensione negoziali – Dati di sintesi

Tav. 3.2 Fondi pensione negoziali – Posizioni in essere aperte mediante adesione contrattuale

Tav. 3.3 Fondi pensione negoziali – Posizioni in essere per condizione professionale e tipologia di fondo

Tav. 3.4 Fondi pensione negoziali – Flussi contributivi per condizione professionale

Tav. 3.5 Fondi pensione negoziali – Numero comparti e ANDP per tipologia di comparto

Tav. 3.6 Fondi pensione negoziali – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo

Tav. 3.7 Fondi pensione negoziali – Oneri di gestione

Tav. 3.8 Fondi pensione negoziali – Incidenza delle spese sul patrimonio negli anni 2000-2023

Tav. 3.9 Fondi pensione negoziali – Risorse in gestione per tipologia di gestore

Tav. 3.10 Fondi pensione negoziali – Risorse in gestione e commissioni per tipologia di mandato

Tav. 3.11 Fondi pensione negoziali – Relazione tra commissioni di gestione e ammontare di risorse in gestione per tipologia di mandato

Tav. 3.12 Fondi pensione negoziali – Distribuzione dei titoli di debito per fasce di *duration*

Tav. 3.13 Fondi pensione negoziali – Composizione delle risorse in gestione

Tav. 3.14 Fondi pensione negoziali – Investimenti in altri OICR

Tav. 3.15 Fondi pensione negoziali – Esposizione effettiva in titoli di capitale

Tav. 3.16 Fondi pensione negoziali – Composizione del portafoglio titoli per area geografica

Tav. 3.17 Fondi pensione negoziali – Rendimenti netti medi annui

Tav. 3.18 Fondi pensione negoziali – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti netti medi annui

Tav. 4.1 Fondi pensione aperti – Dati di sintesi

Tav. 4.2 Fondi pensione aperti – Struttura del mercato

Tav. 4.3 Fondi pensione aperti – Posizioni in essere per condizione professionale

Tav. 4.4 Fondi pensione aperti – Flussi contributivi per condizione professionale

Tav. 4.5 Fondi pensione aperti – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo

Tav. 4.6 Fondi pensione aperti – Composizione degli investimenti

Tav. 4.7 Fondi pensione aperti – Distribuzione dei titoli di debito per fasce di *duration*

Tav. 4.8 Fondi pensione aperti – Composizione del portafoglio titoli per area geografica

Tav. 4.9 Fondi pensione aperti – Esposizione effettiva in titoli di capitale

Tav. 4.10 Fondi pensione aperti – Rendimenti netti medi annui

Tav. 4.11 Fondi pensione aperti – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti netti medi annui

Tav. 5.1 PIP – Dati di sintesi

Tav. 5.2 PIP "nuovi" – Struttura del mercato

Tav. 5.3 PIP "nuovi" – Posizioni in essere per condizione professionale

Tav. 5.4 PIP "nuovi" – Flussi contributivi per condizione professionale
Tav. 5.5 PIP "nuovi" – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo
Tav. 5.6 PIP "nuovi" – Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo I
Tav. 5.7 PIP "nuovi" – Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo III
Tav. 5.8 PIP "nuovi" – Gestioni di ramo III – Composizione del portafoglio titoli per area geografica
Tav. 5.9 PIP "nuovi" – Distribuzione degli investimenti obbligazionari per fasce di *duration*
Tav. 5.10 PIP "nuovi" – Rendimenti netti medi annui
Tav. 5.11 PIP "nuovi" – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti netti medi annui
Tav. 6.1 Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi
Tav. 6.2 Fondi pensione preesistenti – Numero
Tav. 6.3 Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi per tipologia di fondo
Tav. 6.4 Fondi pensione preesistenti – Numero di fondi per regime previdenziale
Tav. 6.5 Fondi pensione preesistenti – Risorse destinate alle prestazioni per tipologia di fondo
Tav. 6.6 Fondi pensione preesistenti – Risorse destinate alle prestazioni per regime previdenziale
Tav. 6.7 Fondi pensione preesistenti autonomi – Dati di sintesi per classi dimensionali
Tav. 6.8 Fondi pensione preesistenti – Flussi contributivi
Tav. 6.9 Fondi pensione preesistenti – Rendite e prestazioni previdenziali
Tav. 6.10 Fondi pensione preesistenti – Trasferimenti, anticipazioni e riscatti
Tav. 6.11 Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle risorse e delle attività destinate alle prestazioni
Tav. 6.12 Fondi pensione preesistenti autonomi – Distribuzione dei titoli di debito per fasce di *duration*
Tav. 6.13 Fondi pensione preesistenti autonomi – Attività finanziarie per modalità di gestione
Tav. 6.14 Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle attività finanziarie per modalità di gestione
Tav. 7.1 Casse di previdenza – Composizione dell'attivo a valori di mercato
Tav. 7.2 Casse di previdenza – Evoluzione nel periodo 2019-2023 delle componenti dell'attivo
Tav. 7.3 Casse di previdenza – Investimenti domestici
Tav. 7.4 Casse di previdenza – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2019-2023
Tav. 8.1 Fondi pensione nei paesi OCSE – Attività in rapporto al PIL
Tav. 8.2 Contributi versati alla previdenza pubblica in alcuni paesi OCSE e dimensione del sistema pensionistico privato
Tav. 8.3 Fondi pensione nei paesi OCSE – Composizione del portafoglio
Tav. 8.4 Fondi pensione nei paesi OCSE – Investimenti in titoli esteri
Tav. 8.5 Fondi pensione nei paesi OCSE – Attività per tipologia di piano
Tav. 9.1 Composizione del personale
Tav. 9.2 Composizione del personale direttivo (dirigenti e funzionari)
Tav. 9.3 Classificazione degli acquisti per dimensione economica
Tav. 9.4 Prospetto riepilogativo delle principali voci del consuntivo finanziario

PRINCIPALI SERIE STORICHE

Tav. a.1 Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Numero forme
Tav. a.2 Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Posizioni in essere
Tav. a.3 Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Iscritti
Tav. a.4 Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Risorse destinate alle prestazioni
Tav. a.5 Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Contributi
Tav. a.6 Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Rendimenti

1. Il quadro d'insieme della previdenza complementare

1.1 I dati di sintesi

Nel 2023 l'economia globale è cresciuta a un ritmo moderato, pari al 3,2 per cento in termini reali, mostrando segnali di rallentamento nel corso dell'anno anche per effetto di rinnovate tensioni geopolitiche. Il consolidamento del processo di disinflazione e le attese di un orientamento meno restrittivo delle principali banche centrali hanno reso più distese le condizioni dei mercati finanziari, spingendo al rialzo i corsi dei titoli azionari e, in misura limitata, anche di quelli obbligazionari.

In un quadro congiunturale che resta incerto, il sistema italiano di previdenza complementare ha continuato a mostrare una sostanziale solidità. Gli iscritti e i contributi hanno confermato le tendenze di crescita, mentre le risorse destinate alle prestazioni hanno avuto un deciso recupero grazie al positivo risultato della gestione finanziaria.

Alla fine del 2023, le 302 forme pensionistiche contano 9,6 milioni di iscritti, il 3,7 per cento in più rispetto al 2022 (*Tav. 1.1*). A tale numero di iscritti corrisponde un numero di posizioni in essere di 10,7 milioni; a ogni dieci iscritti si riferiscono, mediamente, 11 posizioni, proporzione che rimane stabile nel tempo.

In rapporto alle forze di lavoro – aggregato che comprende gli occupati e le persone in cerca di occupazione di età maggiore di 15 anni – il tasso di partecipazione è pari al 36,9 per cento (36,2 per cento nel 2022); se riferito ai soli individui che hanno versato contributi nel 2023, esso scende al 26,7 per cento (26,3 nel 2022).

Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni totalizzano 224,4 miliardi di euro, il 9,1 per cento in più rispetto alla fine del 2022; esse si ragguagliano al 10,8 per cento del PIL e al 4 per cento delle attività finanziarie delle famiglie italiane.

Tav. 1.1

La previdenza complementare in Italia – Dati di sintesi
(dati di fine 2023; flussi annuali per contributi; importi in milioni di euro)

	Fondi	Posizioni in essere		Iscritti		Risorse destinate alle prestazioni		Contributi	
		Numero	var. % 2023/22	Numero	var. % 2023/22	Importi	var. % 2023/22	Importi	var. % 2023/22
Fondi negoziali	33	4.017.213	5,5	3.895.639	5,4	67.875	11,1	6.519	7,7
Fondi aperti	40	1.950.349	5,9	1.901.771	5,9	32.619	16,3	3.057	7,4
Fondi preesistenti	161	686.092	1,7	655.647	1,7	67.115	4,3	4.262	3,8
PIP "nuovi"	68	3.781.049	2,2	3.602.587	2,2	49.938	9,8	5.100	2,3
Totale	**302**	**10.434.703**	**4,1**	**9.315.857**	**3,9**	**217.547**	**9,3**	**18.938**	**5,3**
PIP "vecchi"		294.063		294.063		6.844		240	
Totale generale		**10.690.199**	**3,9**	**9.571.353**	**3,7**	**224.392**	**9,1**	**19.178**	**5,2**

Le posizioni in essere si riferiscono al numero di rapporti di partecipazione complessivamente aperti presso forme pensionistiche complementari. Gli iscritti si riferiscono al numero di individui (teste) con una o più posizioni in essere presso forme pensionistiche complementari e sono al netto delle duplicazioni a livello di tipologia di forma, tranne che per i PIP "vecchi", per i quali non si dispone della distinzione tra posizioni e iscritti. Sono esclusi i pensionati.
Le risorse destinate alle prestazioni comprendono: l'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali, i fondi aperti e i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica; i patrimoni di destinazione ovvero le riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; le riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le imprese di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; le riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e il valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*. I PIP "nuovi" sono conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP "vecchi" sono stati istituiti prima della riforma del 2005 e non sono stati successivamente adeguati al Decreto lgs. 252/2005.
Per quanto riguarda gli iscritti totali, essi sono al netto delle posizioni multiple in essere anche tra forme diverse; per indisponibilità dei dati, tale nettizzazione è operata per i PIP "vecchi" solo con riferimento a soggetti contemporaneamente iscritti a PIP "nuovi".

L'aumento delle risorse accumulate, 18,8 miliardi di euro, è determinato principalmente dal saldo positivo della gestione finanziaria, pari a 11,3 miliardi di euro; la gestione previdenziale ha generato flussi positivi per 7,5 miliardi di euro, grazie a contributi per 19,2 miliardi di euro a fronte di uscite per prestazioni per 11,6 miliardi.

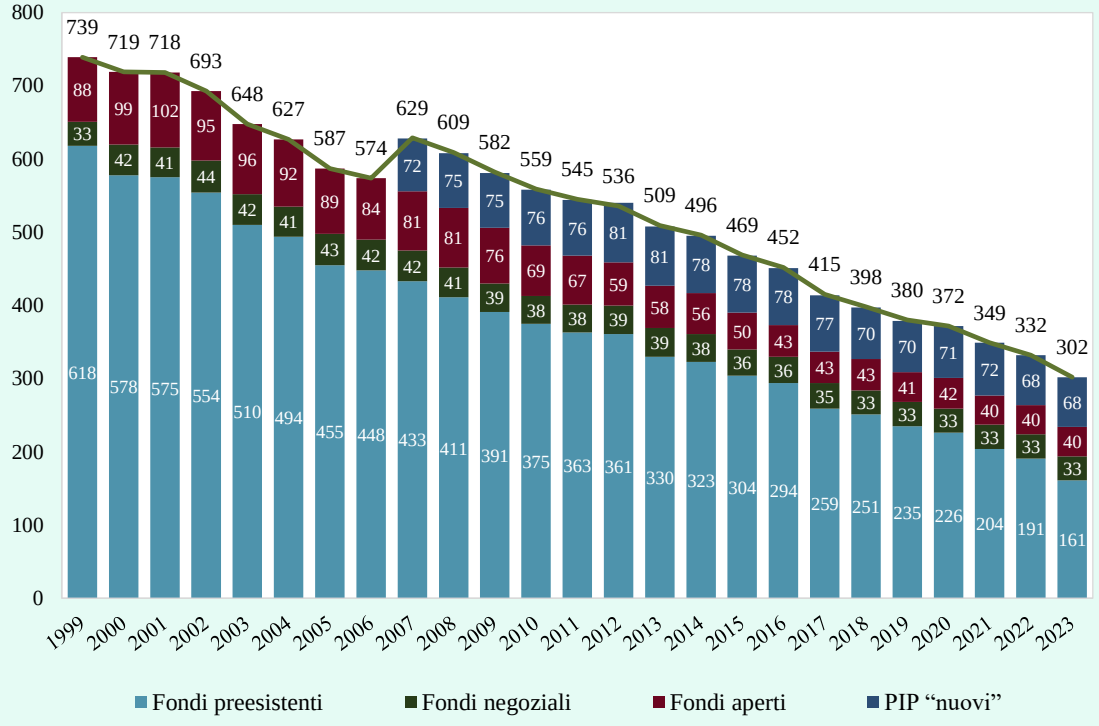
Escludendo dal computo i fondi preesistenti, i costi complessivi di gestione che hanno gravato nell'anno sull'accumulazione delle risorse possono essere stimati in 1.430 milioni di euro. Tale importo pesa per più della metà (868 milioni) sul settore dei PIP e per 373 milioni sui fondi aperti; nei fondi negoziali i costi ammontano a 188 milioni di euro, incidendo quindi sul totale in misura nettamente minore rispetto alle forme di mercato. Per i fondi preesistenti, la stima dei costi complessivi è resa più difficile per la loro eterogeneità strutturale.

1.2 La struttura dell'offerta previdenziale

Le forme pensionistiche complementari operanti nel sistema alla fine del 2023 sono 302, così ripartite: 33 fondi pensione negoziali, 40 fondi pensione aperti, 68 piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (PIP) cosiddetti "nuovi" e 161 fondi pensione preesistenti (*Tav. 1.2*). Questi ultimi si compongono di 116 fondi autonomi, ossia provvisti di soggettività giuridica, e 45 fondi interni, ossia costituiti dalle aziende (tipicamente del settore bancario o assicurativo) a favore dei propri dipendenti e che prendono la forma di poste contabili nei bilanci di tali aziende.

Tav. 1.2

Forme pensionistiche complementari – Numero
(dati di fine anno)



La tendenza alla riduzione del numero delle forme pensionistiche prosegue ininterrotta: oltre vent'anni fa, nel 1999, erano 739 (ossia più del doppio). Da allora, i fondi preesistenti sono diminuiti di ben 457 unità, di cui 30 nell'ultimo anno. Il numero dei fondi aperti e dei fondi negoziali, dopo essersi ridotto in modo consistente se confrontato con gli inizi degli anni 2000 (rispettivamente, erano 99 e 42), ormai da qualche anno mostra una sostanziale stabilità. Per quanto riguarda i PIP "nuovi", introdotti a partire dal 2007, anch'essi registrano una diminuzione nel corso degli ultimi anni.

L'assetto e la numerosità dei fondi preesistenti continuano a essere interessati da operazioni di riorganizzazione e concentrazione nel settore finanziario, con la formazione di gruppi bancari e assicurativi all'interno dei quali coesistevano diversi schemi pensionistici complementari dedicati ai dipendenti di singole banche e imprese di assicurazione. Spesso tali schemi sono stati accorpati in uno o due fondi di gruppo.

Per i fondi negoziali, che ormai raggiungono quasi tutti i settori di attività economica, compresa gran parte della Pubblica Amministrazione, la riduzione della numerosità è il risultato di processi di aggregazione che hanno coinvolto bacini contigui di potenziali aderenti, realizzando sinergie operative ed economie di scala.

Nelle forme previdenziali destinate al mercato (fondi aperti e PIP), offerte dai principali gruppi bancari e assicurativi italiani ed esteri, la diminuzione del numero è determinata sia da riassetti societari che hanno coinvolto i soggetti istitutori sia da razionalizzazioni dell'offerta commerciale che hanno interessato in prima battuta i fondi aperti e, più di recente, i PIP.

Alla fine del 2023, le società operanti nel settore dei fondi aperti sono 30, di cui 21 imprese di assicurazione, 8 società di gestione del risparmio e una banca.

I PIP sono offerti da 32 imprese di assicurazione; 17 compagnie gestiscono anche fondi pensione aperti. Su 68 PIP operativi a fine anno, 36 sono chiusi al collocamento.

Il consolidamento del sistema della previdenza complementare ha comportato la crescita della dimensione media delle forme, al di là di quella generata dall'afflusso di iscritti e contributi.

Tav. 1.3

Forme pensionistiche complementari – Distribuzione per classi dimensionali
(dati di fine 2023; importi in milioni di euro)

Classi dimensionali	Fondi negoziali		Fondi aperti		PIP "nuovi"		Fondi preesistenti		Totale generale	
	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.	N°	Risorse D.P.
> 5 mld	3	27.651	-	-	4	33.468	2	23.621	9	84.741
tra 2,5 e 5 mld	4	12.467	3	11.802	1	3.049	4	14.425	12	41.742
tra 1 e 2,5 mld	12	20.682	9	13.913	3	3.562	9	13.329	33	51.486
tra 500 mln e 1 mld	7	5.296	5	3.835	4	3.355	10	6.340	26	18.827
tra 100 e 500 mln	7	1.778	11	2.513	23	5.464	27	7.343	68	17.097
tra 25 e 100 mln	-	-	9	529	14	849	32	1.715	55	3.094
tra 1 e 25 mln	-	-	3	27	16	190	37	337	56	554
< 1 mln	-	-	-	-	3	1	40	5	43	6
Totale	**33**	**67.875**	**40**	**32.619**	**68**	**49.938**	**161**	**67.115**	**302**	**217.547**

Per "Risorse D.P." si intendono le risorse destinate alle prestazioni (*cfr. Glossario*).

Alla fine del 2023 sono 54 (47 nel 2019) le forme pensionistiche che dispongono di più di un miliardo di euro di risorse accumulate (*Tav. 1.3*). Esse comprendono 19 fondi negoziali, 12 fondi aperti, 8 PIP e 15 fondi preesistenti; nell'insieme, totalizzano risorse per 178 miliardi di euro, ovvero l'81,8 per cento di quelle dell'intero sistema. Cinque anni prima, a fine 2019, tale quota era pari al 75 per cento.

Tuttavia, restano numerose le forme di piccole e piccolissime dimensioni: quelle con risorse inferiori a 25 milioni di euro sono 99, per un ammontare complessivo di 0,6 miliardi; tale classe dimensionale non comprende nessun fondo negoziale ed è costituita da tre fondi aperti, 19 PIP e 77 fondi preesistenti.

1.3 Le nuove adesioni

Nel corso del 2023, al netto dei trasferimenti interni al sistema, le nuove adesioni sono state 737.000, rispetto alle 826.000 dell'anno precedente (*Tav. 1.4*). Sono state raccolte 469.100 nuove adesioni esplicite, pari al 63,7 per cento del totale. Si sono poi registrate 205.400 iscrizioni (27,9 per cento del totale) tramite il meccanismo delle adesioni contrattuali e 62.200 (8,4 per cento) attraverso il silenzio-assenso.

Tav. 1.4

Forme pensionistiche complementari – Nuove adesioni per modalità
(flussi annuali)

	2022				2023			
	Esplicite	Tacite	Contratt.li	**Totale**	Esplicite	Tacite	Contratt.li	**Totale**
Fondi negoziali	133.606	105.068	250.600	489.274	144.817	60.103	205.353	410.273
Fondi aperti	148.752	212	-	148.964	155.440	263	-	155.703
Fondi preesistenti	47.736	1.055	-	48.791	31.099	1.855	-	32.954
PIP "nuovi"	183.268	-	-	183.268	189.146	-	-	189.146
Totale	**468.666**	**106.335**	**250.600**	**825.601**	**469.101**	**62.221**	**205.353**	**736.675**

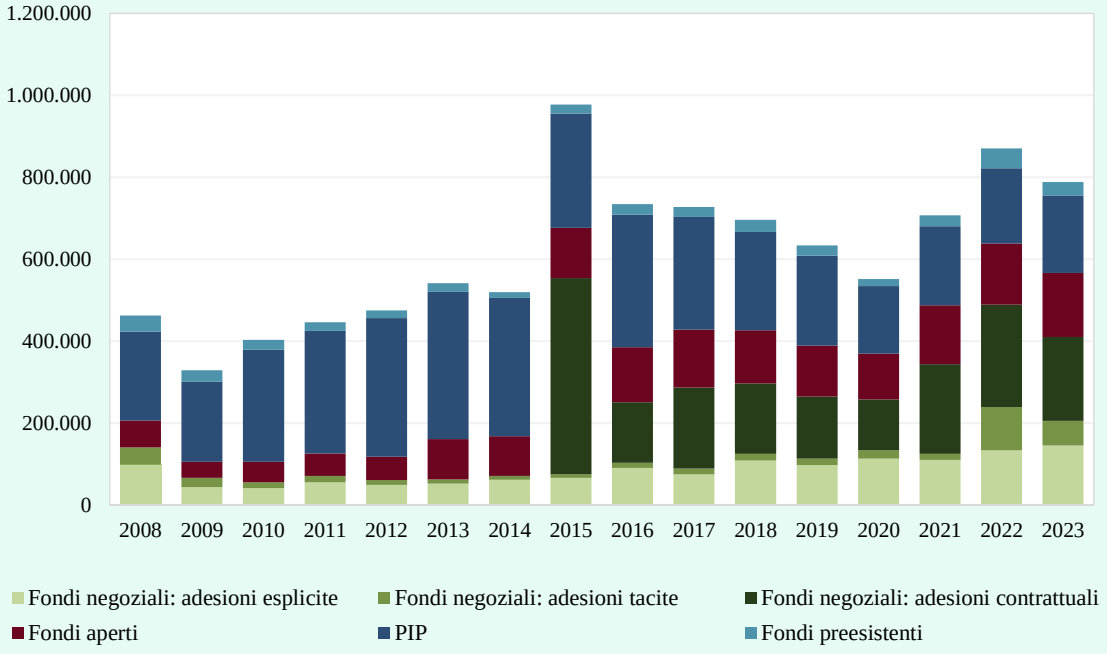
Le nuove adesioni per tipologia di forma sono al netto dei trasferimenti da forme della stessa tipologia. Il totale è al netto di tutti i trasferimenti interni al sistema di previdenza complementare.

Nei fondi negoziali le nuove adesioni sono state 410.300; la diminuzione rispetto al 2022 è dovuta, da un lato, al minor apporto delle adesioni contrattuali – circa 45.000 in meno nel 2023 per effetto della stabilizzazione delle iniziative di tal genere adottate nel settore – dall'altro, all'ormai avvenuta entrata a regime del meccanismo di silenzio-assenso nel fondo destinato al settore del pubblico impiego.

Le nuove adesioni sono state 155.700 nei fondi aperti e 189.100 nei PIP "nuovi": rispettivamente, 6.700 e 5.900 unità in più in raffronto al 2022. I fondi preesistenti hanno raccolto 33.000 nuove adesioni, 15.800 in meno rispetto al 2022, anno in cui erano cresciute in modo significativo specie per effetto dell'incentivo dato da un fondo di grandi dimensioni all'iscrizione di familiari a carico di soggetti già aderenti.

Tav. 1.5

Forme pensionistiche complementari – Nuove adesioni
(flussi annuali)



Le nuove adesioni per singola tipologia di forma sono al netto dei trasferimenti tra forme della stessa tipologia. La somma delle nuove adesioni per tipologia di forma è al lordo dei trasferimenti da forme appartenenti a tipologie diverse e, pertanto, non coincide con il totale delle nuove adesioni a livello di sistema.

L'evoluzione nel tempo delle nuove adesioni mostra, per tutte le forme pensionistiche, una ripresa della crescita rispetto alla fase dell'emergenza pandemica (*Tav. 1.5*).

Nei fondi negoziali, dopo il forte incremento registrato nel 2015 quando fu introdotto il meccanismo di adesione contrattuale a favore dei lavoratori del settore edile, le nuove adesioni mostrano una tendenza di fondo alla crescita specie nell'ultimo triennio; il flusso comunque consistente assicurato dalle adesioni contrattuali e le iscrizioni dei dipendenti pubblici anche tramite il silenzio-assenso sono stati i fattori che hanno maggiormente contribuito.

A partire dal 2015, le adesioni contrattuali hanno costituito il principale canale di entrata nel sistema: la loro incidenza sul totale delle nuove adesioni è pari a circa tre quinti di quelle totali ai fondi negoziali. È tuttavia da osservare che la crescita delle adesioni non sempre si accompagna a versamenti continui nel tempo e di ammontare sufficiente ad accumulare posizioni previdenziali significative (*cfr. infra paragrafi 1.4 e 1.7*).

Anche nelle forme di mercato la raccolta di nuove adesioni ha ripreso a crescere, in particolare nei fondi aperti, dopo aver segnato il passo in occasione dello scoppio della pandemia.

Tav. 1.6

Forme pensionistiche complementari – Variazione delle posizioni in essere per causale
(flussi annuali)

	2022					2023				
	Nuove adesioni	Riscatti totali	Prest. capitale	Trasf. Rendita	Altre uscite	Nuove adesioni	Riscatti totali	Prest. capitale	Trasf. rendita	Altre uscite
Fondi negoziali	489.274	65.416	57.818	753	3.420	410.273	62.991	62.103	574	63.590
Fondi aperti	148.964	9.324	18.263	535	5.734	155.703	9.367	19.824	502	8.694
Fondi preesistenti	48.791	10.092	7.911	2.126	449	32.954	10.080	7.784	1.873	457
PIP "nuovi"	183.268	19.864	56.922	597	2.244	189.146	19.928	62.039	628	2.537
Totale	**825.601**	**104.696**	**140.914**	**4.011**	**11.847**	**736.675**	**102.366**	**151.750**	**3.577**	**75.278**
PIP "vecchi"		2.527	5.021	147			3.982	8.552	217	
Totale generale	**825.601**	**107.223**	**145.935**	**4.158**	**11.847**	**736.675**	**106.348**	**160.302**	**3.794**	**75.278**
Per memoria (dati di stock a fine anno):										
Rendite in corso di erogazione			106.413					108.043		

Le nuove adesioni per tipologia di forma sono al netto dei trasferimenti da forme della stessa tipologia. Il totale è al netto di tutti i trasferimenti interni al sistema di previdenza complementare.
La voce "Riscatti totali" comprende anche i casi di RITA a valere sull'intera posizione individuale che hanno comportato l'uscita dell'iscritto dalla forma pensionistica.
La voce "Altre uscite" include i casi di risoluzione di adesioni inerenti a posizioni nulle e i recessi nella fase di perfezionamento dell'adesione.

Stabili sono rimasti i riscatti integrali, attestandosi a quota 106.300, di cui il 59 per cento di pertinenza dei fondi negoziali e il 19 per cento dei PIP (*Tav. 1.6*). Tale voce include anche le uscite dal sistema derivanti da rendita integrativa temporanea anticipata (RITA, *cfr. Glossario*), a valere sull'intera posizione individuale e completamente erogate, stimabili in 3.200 unità, di cui circa 2.400 nei fondi preesistenti.

Le nuove prestazioni pensionistiche hanno interessato 164.000 posizioni; per la gran parte si tratta di prestazioni in capitale, salite da 145.900 a 160.300. Il numero di posizioni trasformate in rendita continua invece a risultare modesto, pari a 3.800, anche in diminuzione rispetto alle 4.200 del 2022. Le rendite complessivamente in corso di erogazione alla fine del 2023 sono 108.000, quasi la totalità riferite ai fondi preesistenti.

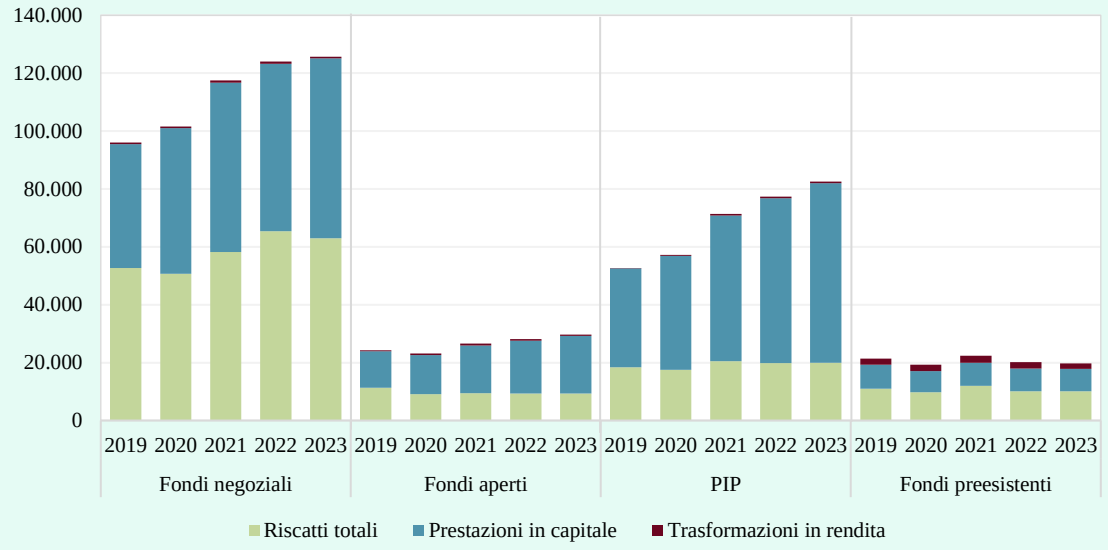
Nella movimentazione delle posizioni vanno computate anche 75.300 cancellazioni ("altre uscite"), in consistente aumento rispetto alle 11.800 del 2022; in massima parte derivano da un'iniziativa adottata dal fondo destinato ai lavoratori del settore edile, che ha provveduto a cancellare posizioni non più alimentate e quindi azzerate per effetto dell'applicazione delle, seppur minimali, spese annuali di gestione.

I trasferimenti all'interno del sistema sono stati 107.000, per la maggior parte conseguenti a operazioni straordinarie; al netto di queste ultime, essi sono pari a 44.700, lo 0,4 per cento del totale delle posizioni in essere a fine anno.

Su un orizzonte di medio periodo (cinque anni), le uscite dalle forme pensionistiche risultano complessivamente in crescita, in particolare nelle forme di nuova istituzione e per effetto dell'aumento di prestazioni in capitale: nei fondi negoziali, le posizioni chiuse per effetto di tale causale passano da 42.800 nel 2019 a 62.100 nel 2023; marcato è l'incremento anche nei PIP, da 34.100 a 62.000 (*Tav. 1.7*).

Tav. 1.7

Forme pensionistiche complementari – Principali causali di uscita dalla forma pensionistica complementare
(flussi annuali)



Il ruolo dell'alfabetizzazione finanziaria e previdenziale per la partecipazione alla previdenza complementare

La letteratura sull'educazione finanziaria è molto fertile e ha esplorato la correlazione e, qualora possibile, il nesso di causalità tra l'alfabetizzazione finanziaria e le decisioni di risparmio previdenziale, tra cui l'adesione ai fondi pensione. I risultati sono concordi nel mostrare che una maggiore conoscenza finanziaria è associata a scelte finanziarie più efficienti anche in ambito previdenziale.

Seguendo un filone di letteratura più recente è stato effettuato uno studio interno che mira a valutare uno specifico ruolo dell'alfabetizzazione pensionistica nel definire le decisioni di pianificazione pensionistica e in particolare nel determinare una maggiore probabilità di aderire ai fondi pensione.

Lo studio utilizza i dati del 2022 e del 2023 dell'indagine realizzata dal Comitato Edufin (*cfr. infra paragrafo 2.5*) in collaborazione con la BVA-Doxa su un campione rappresentativo della popolazione dei capifamiglia italiani. Il livello di alfabetizzazione finanziaria è misurato dalle tradizionali "Big5" (domande sul funzionamento dei tassi, sulla conoscenza dell'inflazione, sul concetto di diversificazione, sul meccanismo dell'interesse composto, sui mutui); mentre non essendoci uno *standard* per le conoscenze pensionistiche, esse sono state misurate attraverso cinque domande a risposta multipla (che includono 'Non so') su: rischio di longevità, conoscenza di base del funzionamento del sistema pensionistico, pianificazione pensionistica e caratteristiche di base della previdenza complementare.

Le analisi descrittive mostrano un livello complessivamente basso di conoscenze finanziarie e un livello ancora più basso di conoscenze pensionistiche: solo il 26 per cento degli intervistati è stato in grado di rispondere correttamente a tutte le domande finanziarie, e solo il 6 per cento a quelle relative all'alfabetizzazione pensionistica.

In particolare, gli intervistati sembrano avere difficoltà a comprendere il concetto di rischio di longevità (solo un quinto del campione risponde correttamente alla relativa domanda). Esistono disparità significative nei livelli di conoscenze tra gli individui in termini di alfabetizzazione pensionistica e finanziaria: le donne, gli individui che hanno un livello di istruzione inferiore, coloro che risiedono nelle regioni meridionali e quelli con reddito e ricchezza inferiori mostrano i risultati più scadenti in entrambe le conoscenze.

I risultati delle analisi econometriche mostrano che complessivamente le conoscenze finanziarie e previdenziali hanno un effetto indipendente e statisticamente significativo sulla partecipazione alla previdenza complementare; ma l'effetto di quelle previdenziali appare relativamente più forte (specialmente la conoscenza del rischio di longevità e del metodo di calcolo della pensione di base per i giovani). Ciò anche tenendo conto dell'eventuale endogeneità delle variabili di alfabetizzazione tramite le opportune tecniche di stima.

1.4 Gli iscritti e le loro caratteristiche socio-demografiche

Alla fine del 2023 gli iscritti alla previdenza complementare sono complessivamente 9,571 milioni, il 3,7 per cento in più rispetto al 2022; l'incremento nell'anno è in linea con quello medio dell'ultimo quinquennio.

Ai fondi negoziali aderiscono in 3,896 milioni (*cfr. supra Tav. 1.1*), il 5,4 per cento in più dell'anno precedente. I fondi aperti contano 1,902 milioni di iscritti e i PIP "nuovi" 3,603 milioni, rispettivamente, il 5,9 e il 2,2 per cento in più del 2022. Includendo anche i circa 294.000 iscritti dei "vecchi" PIP ed escludendo le doppie iscrizioni tra PIP "nuovi" e "vecchi", il segmento dei piani individuali di tipo

assicurativo conta 3,860 milioni di aderenti. Completano il quadro i 656.000 iscritti ai fondi preesistenti.

Fondi negoziali e fondi aperti registrano nell'ultimo anno un tasso di crescita sostanzialmente allineato a quello medio degli ultimi cinque anni; sono in lieve decelerazione i PIP "nuovi".

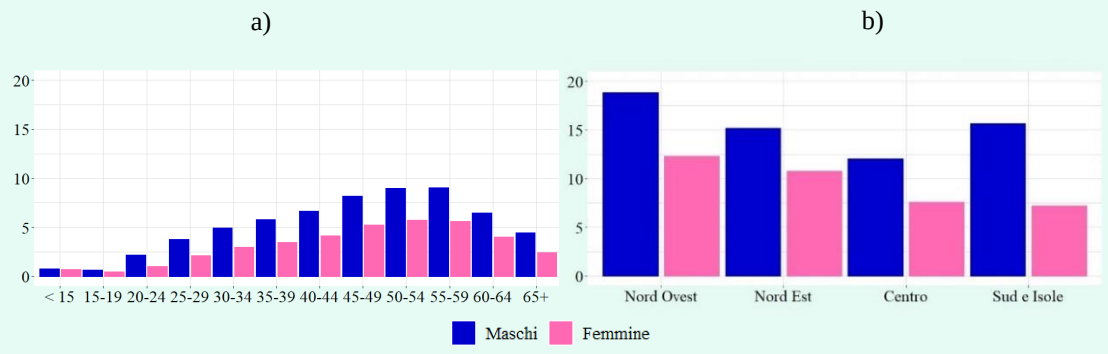
Le caratteristiche socio-demografiche. Secondo le principali caratteristiche socio-demografiche (*Tav. 1.8*), tra gli iscritti restano prevalenti gli uomini (61,7 per cento del totale), quelli localizzati nelle regioni settentrionali (57,1 per cento) e coloro che appartengono alle fasce di età centrali ovvero più anziane (47,8 per cento nella classe 35-54 anni; 32,9 per cento in quella con almeno 55 anni di età).

Pur attestandosi ancora su percentuali inferiori rispetto alle altre fasce, negli ultimi anni il peso della componente più giovane (fino a 34 anni) sul totale degli iscritti è comunque cresciuto di 1,7 punti percentuali, passando dal 17,6 per cento del 2019 al 19,3 del 2023. All'interno di questa componente, gli aderenti con meno di 20 anni di età sono saliti dal 2,2 per cento del 2019 al 2,6 del 2023: si tratta di 246.000 individui, di cui 198.000 nelle forme di mercato e soltanto 26.000 nei fondi negoziali.

L'età media degli iscritti è di 47 anni (46,6 cinque anni prima); essa è sostanzialmente allineata tra uomini e donne. L'età media è più alta nei fondi preesistenti (50,5 anni) e più bassa nei fondi aperti (44,8 anni). In particolare, questi ultimi registrano la maggiore presenza di iscritti con meno di 20 anni di età: il 6,3 per cento del totale.

Tav. 1.8

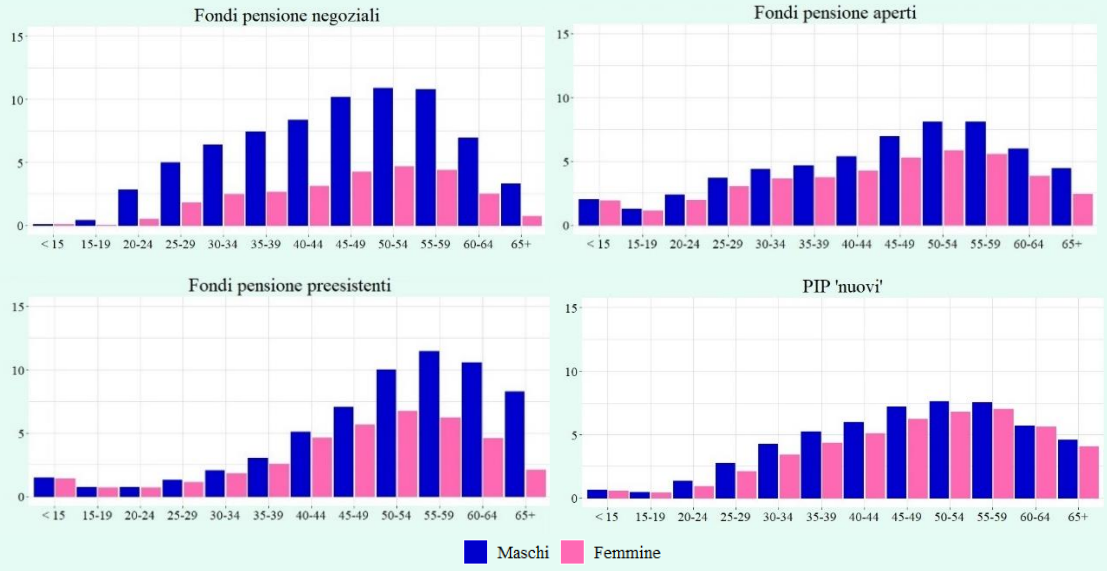
Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per genere ed età a) e per genere e area geografica di residenza b)
(dati di fine 2023; valori percentuali)



Nelle diverse forme di previdenza complementare (*Tav. 1.9*), le differenze di genere sono maggiori nei fondi negoziali (la proporzione di donne scende al 27,3 per cento) mentre vi è più equilibrio nelle forme di mercato. Rispetto alle classi di età, il peso delle fasce più giovani è maggiore nei fondi aperti (25,5 per cento); molto distanziati i fondi preesistenti (12,1 per cento).

Tav. 1.9

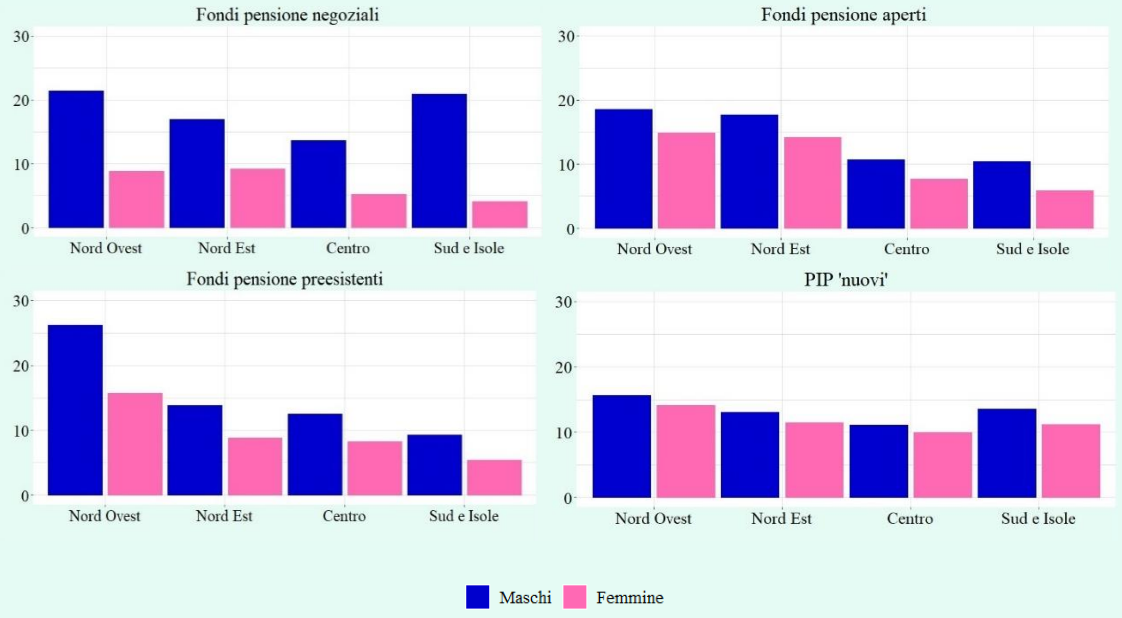
Forme pensionistiche complementari – Iscritti per genere, età e tipologia di forma
(dati di fine 2023; valori percentuali)



Per localizzazione geografica (*Tav. 1.10*), la percentuale di iscritti situati nelle regioni del Nord è più elevata nei fondi aperti (65 per cento) e nei fondi preesistenti (64,2); nelle regioni del mezzogiorno, tale percentuale è più alta nei fondi negoziali (24,8) e nei PIP (24,7) rispetto alle altre forme.

Tav. 1.10

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per genere, area geografica e tipologia di forma
(dati di fine 2023; valori percentuali)



Gli iscritti lavoratori dipendenti sono 6,971 milioni, il 4,5 per cento in più rispetto all'anno precedente (*Tav. 1.11*). Le forme negoziali e preesistenti ne concentrano la quota maggiore (4,122 milioni); in quelle di mercato, ai PIP "nuovi" (2,310 milioni) è iscritto più del doppio dei dipendenti che aderiscono ai fondi aperti (1,078 milioni). Tra i lavoratori dipendenti, in 360.000 hanno aderito alle iniziative di tipo occupazionale dedicate ai dipendenti pubblici. Si può stimare in circa 300.000 il numero di lavoratori pubblici iscritto ad altre forme previdenziali.

I lavoratori autonomi sono 1,185 milioni, l'1,4 per cento in più rispetto al 2022; per quasi la totalità sono concentrati nei PIP "nuovi" (687.000) e nei fondi aperti (432.000).

Tav. 1.11

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per condizione professionale
(dati di fine 2023; valori percentuali)

	Lavoratori dipendenti	Var. 2023/ 2022	**Lavoratori autonomi**	Var. 2023/ 2022	**Altri iscritti**	Var. 2023/ 2022	**Totale iscritti**	Var. 2023/ 2022
Fondi negoziali	3.639.640	5,6	7.678	6,4	248.321	2,8	3.895.639	5,4
Fondi aperti	1.077.793	7,4	431.621	2,5	392.357	5,4	1.901.771	5,9
Fondi preesistenti	482.724	1,9	12.177	-0,1	160.746	1,0	655.647	1,7
PIP "nuovi"	2.309.925	3,0	687.050	1,5	605.612	-0,2	3.602.587	2,2
Totale	**6.888.793**	**4,7**	**1.093.263**	**1,9**	**1.333.801**	**2,0**	**9.315.857**	**3,9**
PIP "vecchi"	103.772		101.140		89.151		294.063	
Totale generale	**6.971.300**	**4,5**	**1.185.207**	**1,4**	**1.414.846**	**1,5**	**9.571.353**	**3,7**

La condizione professionale degli iscritti è segnalata dalle forme pensionistiche sulla base di quanto dichiarato dai medesimi al momento dell'adesione. Nel caso di iscritti con posizioni plurime, si rilevano situazioni di non coincidenza della condizione professionale segnalata per lo stesso individuo, al quale in tali casi viene attribuita la condizione da ritenersi più aggiornata (tipicamente, quella segnalata dalla forma pensionistica nella quale sono affluiti versamenti nell'ultimo anno ovvero con data di adesione più recente).
I totali sono al netto delle posizioni multiple in essere anche tra forme diverse e, quindi, non corrispondono alla somma delle voci riportate nella tavola; per indisponibilità dei dati, tale nettizzazione è operata per i PIP "vecchi" solo con riferimento a soggetti contemporaneamente iscritti a PIP "nuovi".
La voce "Altri iscritti" comprende i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti che sono fiscalmente a carico di altri; tutti gli altri soggetti non classificati.

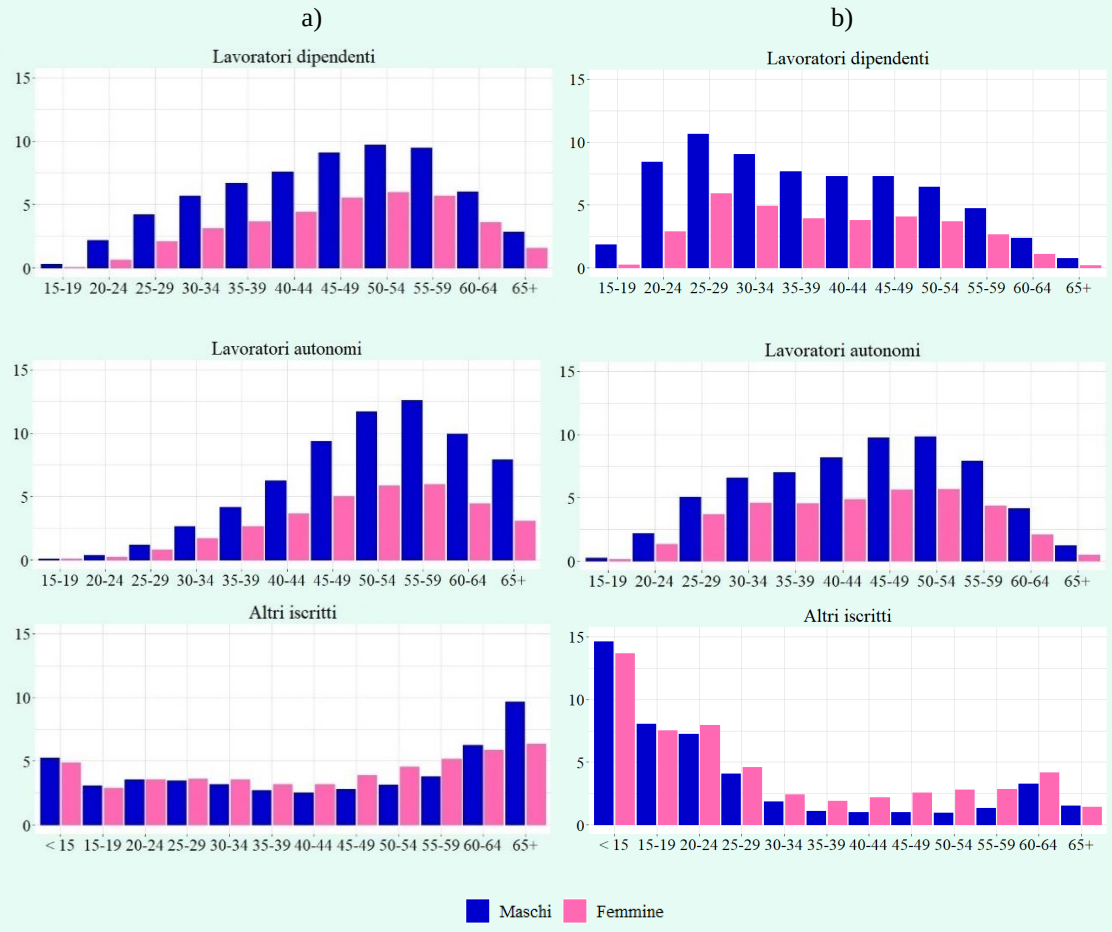
Vi è poi un numero elevato di cosiddetti "altri iscritti", circa 1,415 milioni, l'1,5 per cento in più sull'anno precedente. Essi comprendono soggetti diversi dai lavoratori, quali i fiscalmente a carico, coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma pensionistica per perdita o cambio di lavoro ovvero per pensionamento obbligatorio e, soprattutto, altri soggetti non classificati per i quali la forma pensionistica non dispone di informazioni aggiornate sulla situazione occupazionale. Tale ultimo fenomeno, quantificabile in 817.000 casi, assume rilievo nelle forme di mercato (287.000 nei fondi aperti e 526.000 nei PIP), riferendosi soprattutto a individui con iscrizione risalente nel tempo e in buona parte non più versanti contributi.

Per quanto riguarda la composizione per genere ed età, la componente maschile continua a prevalere (*Tav. 1.12, pannello a)*): 63,6 per cento tra i dipendenti e 66,3 tra gli autonomi. Molto diversa è la ripartizione per fasce di età: solo il 6,7 per cento degli autonomi ha meno di 35 anni contro il 18 per cento tra i dipendenti; per contro, il 63,5 per cento degli autonomi ha almeno 50 anni rispetto al 45,3 per cento dei dipendenti. L'età media è di 46,8 anni per i lavoratori dipendenti ed è invece più alta, 52,5 anni, per i lavoratori autonomi.

Le differenze secondo l'età sono più vistose osservando il flusso dei nuovi iscritti calcolato su un periodo di osservazione esteso, pari agli ultimi sei anni (*Tav. 1.12, pannello b)*): il 44 per cento dei nuovi iscritti lavoratori dipendenti aveva meno di 35 anni al momento dell'iscrizione rispetto al 23,9 per cento degli autonomi; per contro, il 21,9 per cento dei nuovi dipendenti aveva almeno 50 anni rispetto al 35,9 degli autonomi.

Tav. 1.12

Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali a) e nuovi iscritti b) per genere, età e condizione professionale
(dati di fine 2023 per gli iscritti, flussi del periodo 2018-2023 per i nuovi iscritti; valori percentuali)



Molto diversa rispetto alla media generale è la composizione per genere ed età della categoria degli "altri iscritti", in buona parte costituita da individui che non lavorano. Le donne, seppur di poco, sopravanzano gli uomini (51,8 rispetto a 48,2 per cento); il peso delle diverse classi si distribuisce in modo più uniforme, tendendo a valori più elevati in quelle più vicine agli estremi. L'età media è più bassa: 43,6 anni.

Osservando il flusso di nuove iscrizioni negli ultimi sei anni, si riscontra una quota elevata di individui giovani sul totale degli "altri iscritti": il 59,9 per cento (circa 200.000 unità) aveva meno di 25 anni al momento dell'adesione; nelle diverse forme pensionistiche, fondi aperti e PIP ne hanno registrati circa 185.000, solo 13.000 i fondi negoziali. Una parte rilevante di tali soggetti è fiscalmente a carico di individui che lavorano. Ciò rispecchia decisioni familiari di aprire una posizione previdenziale per i propri figli in vista di una successiva alimentazione con versamenti autonomi una volta che essi entreranno nel mondo del lavoro.

I tassi di partecipazione rispetto alle forze di lavoro e all'occupazione. In rapporto alle forze di lavoro (occupati e persone in cerca di occupazione con almeno 15 anni di età), platea che conta 25,527 milioni di unità nella media del 2023, il tasso di partecipazione, considerando il numero di iscritti depurato degli individui minori di 15 anni, sale al 36,9 per cento contro il 36,2 del 2022 (*Tav. 1.13*); rispetto a cinque anni prima, detto tasso è cresciuto di cinque punti percentuali.

Tav. 1.13

Forme pensionistiche complementari – Tassi di partecipazione rispetto alle forze di lavoro e all'occupazione
(dati di fine 2023)

	Numero (età 15+)	**Tassi di partecipazione** (%)	
		rispetto alle forze di lavoro	rispetto all'occupazione
Iscritti totali	9.428.621	36,9	
di cui: lavoratori dipendenti	*6.971.300*		*37,6*
di cui: lavoratori autonomi	*1.185.207*		*23,5*
Iscritti versanti	6.810.609	26,7	
di cui: lavoratori dipendenti	*5.498.261*		*29,7*
di cui: lavoratori autonomi	*660.302*		*13,1*
Per memoria:			
Forze di lavoro	25.527.000		
di cui: occupati lavoratori dipendenti	*18.542.000*		
di cui: occupati lavoratori autonomi	*5.038.000*		

I dati sugli iscritti sono al netto delle duplicazioni e si riferiscono a tutte le forme pensionistiche complementari, compresi i PIP istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005; essi non comprendono gli individui con meno di 15 anni di età.
Il totale delle forze di lavoro è di fonte ISTAT, *Rilevazione sulle forze di lavoro*; esso comprende gli occupati e le persone in cerca di occupazione.

Se riferito ai soli iscritti con versamenti nell'anno, la partecipazione scende al 26,7 per cento (26,3 nel 2022). Il rapporto di partecipazione comprende al numeratore circa 735.000 individui con posizioni ancora aperte e di età pari o superiore a 65 anni, una parte dei quali potrebbe non fare più parte delle forze di lavoro.

Confrontando gli iscritti secondo la condizione professionale rispetto anche all'occupazione, emerge la bassa copertura previdenziale del settore del lavoro autonomo: solo il 23,5 per cento dei lavoratori autonomi è iscritto a un piano pensionistico complementare contro il 37,6 per cento dei lavoratori dipendenti; il divario si allarga considerando i soli iscritti con versamenti nel 2023: 13,1 per cento per gli autonomi rispetto al 29,7 per i dipendenti.

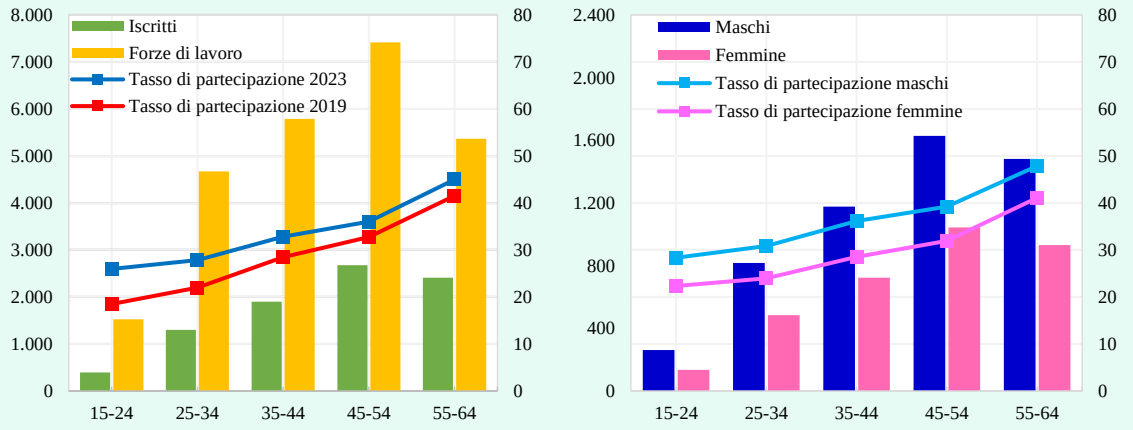
La partecipazione rispetto alle forze di lavoro cresce all'aumentare dell'età (*Tav. 1.14*): tra i 15 e i 34 anni si attesta al 27,4 per cento, per salire al 32,8 nella fascia compresa tra 35 e 44 anni, al 36 nella classe 45-54 e infine al 45 per cento tra 55 e 64 anni. Rispetto a cinque anni prima, il tasso di partecipazione cresce di sei punti percentuali nella classe più giovane e di 3,5-4 punti percentuali nelle altre fasce.

Gli uomini partecipano alla previdenza complementare più delle donne: 40 per cento contro 32,8. La disparità tra i generi è presente trasversalmente per fascia di età nella forza lavoro con una forbice costante intorno ai 6-7 punti percentuali. Non è invece presente tra i minori, fenomeno da interpretare come effetto delle decisioni della famiglia di appartenenza.

Tav. 1.14

Forme pensionistiche complementari – Iscritti e forze di lavoro per classi di età, genere e tasso di partecipazione

(anno 2023; scala di sinistra: iscritti e forze di lavoro in migliaia di unità; scala di destra: iscritti in percentuale delle forze di lavoro 15-64 anni)



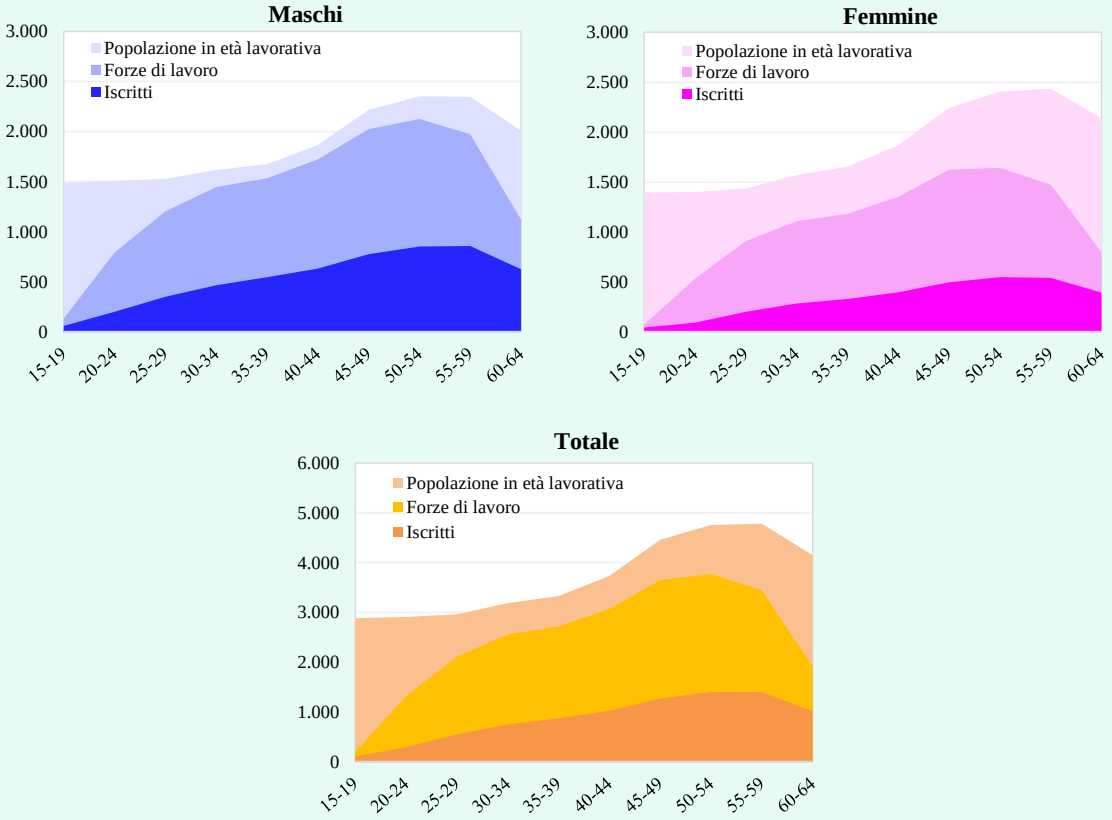
Le differenze nella partecipazione alla previdenza complementare tendono ad ampliare i divari già esistenti che derivano dalla struttura del mercato del lavoro. Così,

la più bassa partecipazione delle donne è certamente spiegata in primo luogo dal loro minore tasso di attività: 57,7 per cento contro il 75,7 degli uomini (*Tav. 1.15*). Tuttavia, una volta entrate nelle forze di lavoro, la partecipazione delle donne alla previdenza complementare è comunque di circa sette punti percentuali più bassa rispetto a quella degli uomini, persistendo a loro sfavore *gap* salariali e carriere più discontinue.

Tav. 1.15

Forme pensionistiche complementari – Iscritti, forze di lavoro e popolazione in età lavorativa per classi di età e genere

(dati di fine 2023; scala di sinistra: iscritti, forze di lavoro e popolazione in età da lavoro in migliaia di unità)



Anche per le classi di età vale lo stesso ragionamento: ad esempio, la fascia 25-34 anni registra un tasso di attività del 76 per cento contro l'82 per cento della fascia adiacente più anziana (35-44 anni); una volta parte delle forze di lavoro, la fascia più giovane fa comunque registrare una partecipazione alla previdenza complementare di cinque punti percentuali inferiore: 27,9 contro 32,8 per cento.

Il tasso di partecipazione mostra variazioni significative per area geografica. Valori ampiamente superiori alla media generale si registrano nelle regioni del Nord e, in particolare, in quelle aree dove l'offerta previdenziale è completata da iniziative di tipo territoriale (*Tav. 1.16*): esso raggiunge il 60,6 per cento delle forze di lavoro in

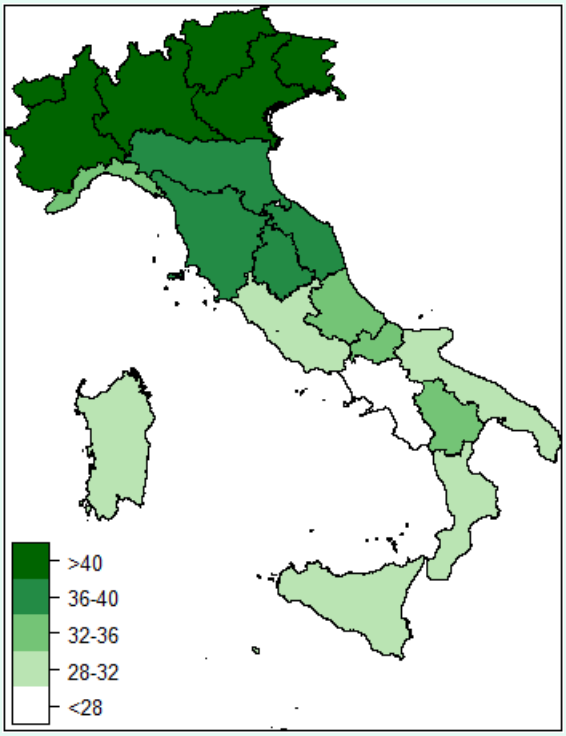
Trentino-Alto Adige, il 46,2 in Valle d'Aosta e il 45 in Veneto. Anche per le altre regioni settentrionali si registrano valori superiori alla media: il 44,3 per cento in Friuli-Venezia Giulia, il 40,4 per cento in Lombardia e il 40 in Piemonte.

Nell'Italia centrale si riscontrano valori intorno alla media nazionale, con l'eccezione del Lazio, dove la partecipazione è del 31 per cento.

Valori più bassi e decisamente inferiori alla media nazionale si rilevano invece in alcune regioni meridionali, incluse quelle più popolose.

Tav. 1.16

Forme pensionistiche complementari – Tasso di partecipazione per regione
(dati di fine 2023; iscritti in percentuale delle forze di lavoro)



1.4.1 Gli iscritti versanti e non versanti

L'analisi secondo lo stato della contribuzione consente di qualificare la partecipazione alle forme pensionistiche complementari tenendo conto dell'effettiva capacità degli iscritti di alimentare con regolarità il proprio piano previdenziale,

costituendo così nel tempo una posizione individuale adeguata ai bisogni dell'età anziana.

Gli iscritti versanti. A fronte di 18,9 miliardi di euro di contributi versati, escludendo dall'analisi i PIP "vecchi" per indisponibilità dei dati a livello individuale, gli iscritti a favore dei quali sono stati accreditati versamenti nell'anno sono 6,7 milioni, il 72,4 per cento del totale (*Tav. 1.17*). La contribuzione media di tali iscritti è di 2.810 euro. Nell'ultimo anno si registra una crescita in termini nominali dell'1,4 per cento; è dello 0,8 per cento su base annua con riferimento all'ultimo quinquennio. La contribuzione *pro capite* è più alta per i lavoratori dipendenti (2.900 euro), che possono beneficiare anche dei flussi di TFR, rispetto ai lavoratori autonomi (2.720 euro).

Tav. 1.17

Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti e contributi
(dati di fine 2023; flussi annuali per i contributi in milioni di euro, contributo medio in euro)

	Iscritti versanti	in % sul totale	**Contributi totali**	**Contributo medio**	*di cui: lavoratori dipendenti*	*di cui: lavoratori autonomi*
Fondi pensione negoziali	2.974.658	76,4	6.519	2.190	*2.180*	
Fondi pensione aperti	1.194.576	62,8	3.057	2.560	*2.720*	*2.780*
Fondi pensione preesistenti	529.453	80,8	4.262	8.050	*8.640*	
PIP "nuovi"	2.357.675	65,4	5.100	2.160	*2.120*	*2.690*
Totale	**6.742.010**	**72,4**	**18.938**	**2.810**	***2.900***	***2.720***

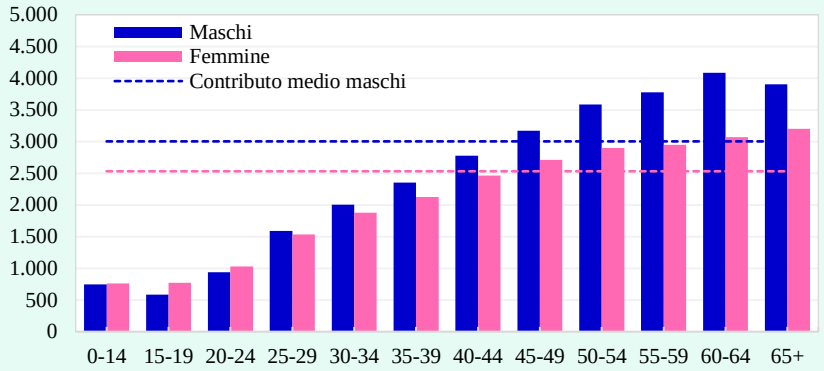
Con riferimento agli iscritti versanti, il totale è al netto delle posizioni multiple e, quindi, non corrisponde alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Nel calcolo del contributo medio sono stati considerati gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.

Per i fondi di nuova istituzione, il contributo medio è più elevato nei fondi aperti (2.560 euro) rispetto ai fondi negoziali e ai PIP (rispettivamente, 2.190 e 2.160 euro). Ad abbassare il contributo medio dei fondi negoziali concorre l'adesione contrattuale di una platea significativa di lavoratori, che comporta il versamento iniziale di contributi di importo modesto da parte del solo datore di lavoro (*cfr. infra paragrafo 3.1*). Per i fondi preesistenti, aventi platee più mature e che insistono su settori caratterizzati da retribuzioni più elevate, il contributo *pro capite* è più alto: 8.050 euro.

Secondo il genere, la contribuzione media è maggiore per gli uomini: 3.010 euro contro i 2.540 euro delle donne, il 18 per cento in più (*Tav. 1.18*).

Tav. 1.18

Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per genere e classi di età
(dati di fine 2023; importi in euro)



Il contributo medio cresce all'aumentare dell'età per entrambi i generi: è di 1.810 euro tra i 25 e i 34 anni; supera ampiamente i 3.000 euro oltre i 50 anni di età.

Tav. 1.19

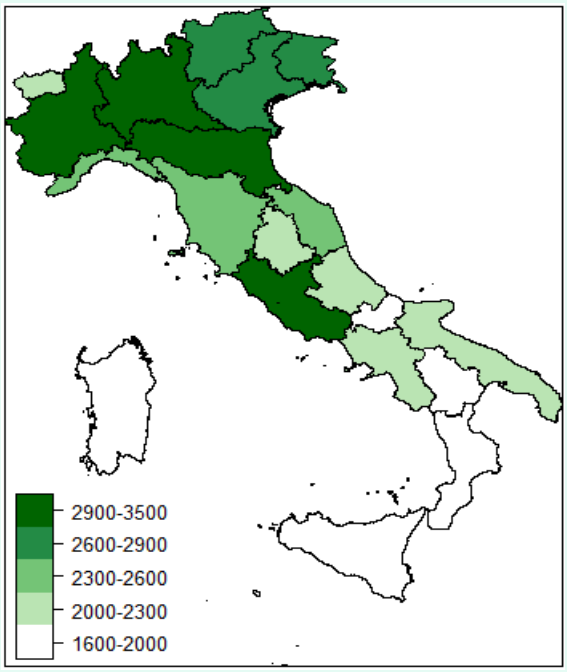
Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per genere e classi di età nelle diverse tipologie di forma pensionistica
(dati di fine 2023; importi in euro)

In generale, i divari contributivi tra i due generi restano ampi e tendono ad allargarsi al crescere dell'età: le donne contribuiscono il 5 per cento in meno degli uomini nella classe 25-34 anni, differenza che sale al 27 per cento in quella con più di 50 anni. Tra le forme, il divario tra i generi non risulta invece evidente per i fondi pensione negoziali, nei quali in media i contributi versati da uomini e donne si equivalgono (*Tav. 1.19*); sul dato pesa la concentrazione delle adesioni contrattuali nel settore edile, con un numero molto rilevante di lavoratori uomini e con versamenti contributivi di importo modesto.

La distribuzione della contribuzione *pro capite* su base regionale rispecchia il dualismo territoriale che caratterizza l'economia nazionale (*Tav. 1.20*): valori superiori alla media si registrano in quasi tutte le regioni del Nord Italia e anche in alcune regioni del Centro. Le contribuzioni medie più elevate, e al di sopra della media, si osservano in Lombardia e nel Lazio con, rispettivamente, 3.470 e 3.110 euro; seguono Emilia-Romagna con 3.020 e Piemonte con 2.910 euro; valori vicini alla media si riscontrano in Trentino-Alto Adige, 2.770 euro, in Veneto e in Friuli-Venezia Giulia, con 2.660 euro. Le regioni meridionali e le isole sono invece caratterizzate da contribuzioni ampiamente più basse della media, che in diversi casi non superano i 2.000 euro; sono di 1.740 euro in Calabria.

Tav. 1.20

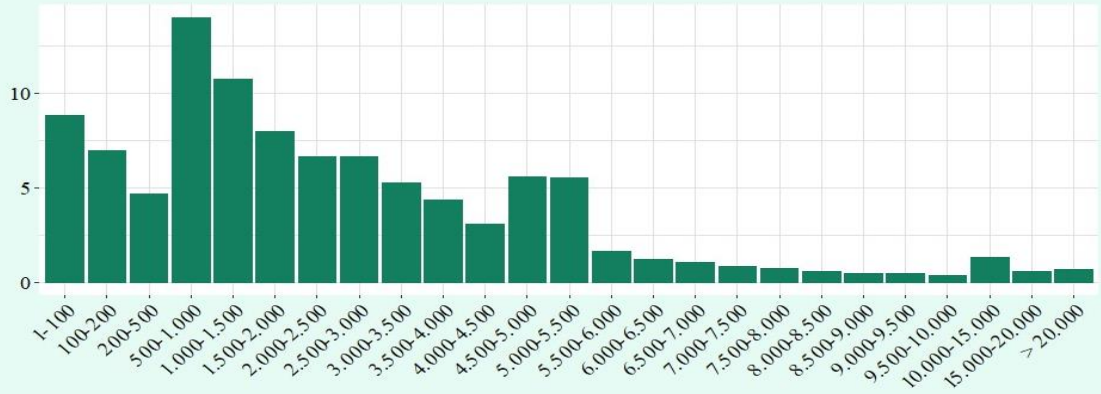
Forme pensionistiche complementari – Contributo medio per regione
(dati di fine 2023; contributo medio in euro)



Le distribuzioni degli iscritti secondo i contributi versati, che considerano tutte le tipologie di contribuzione, inclusi i flussi di TFR, mostrano un'ampia dispersione. A livello di sistema, si conferma la forma trimodale della distribuzione (*Tav. 1.21*). In primo luogo, un'ampia porzione di iscritti effettua versamenti di importo modesto: il 15,8 per cento versa meno di 200 euro. Una seconda concentrazione di casi si osserva nella classe tra 500 e 1.500 euro, che raggruppa il 24,7 per cento degli iscritti versanti.

Tav. 1.21

Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti per classi di contribuzione
(dati di fine 2023; valori percentuali)



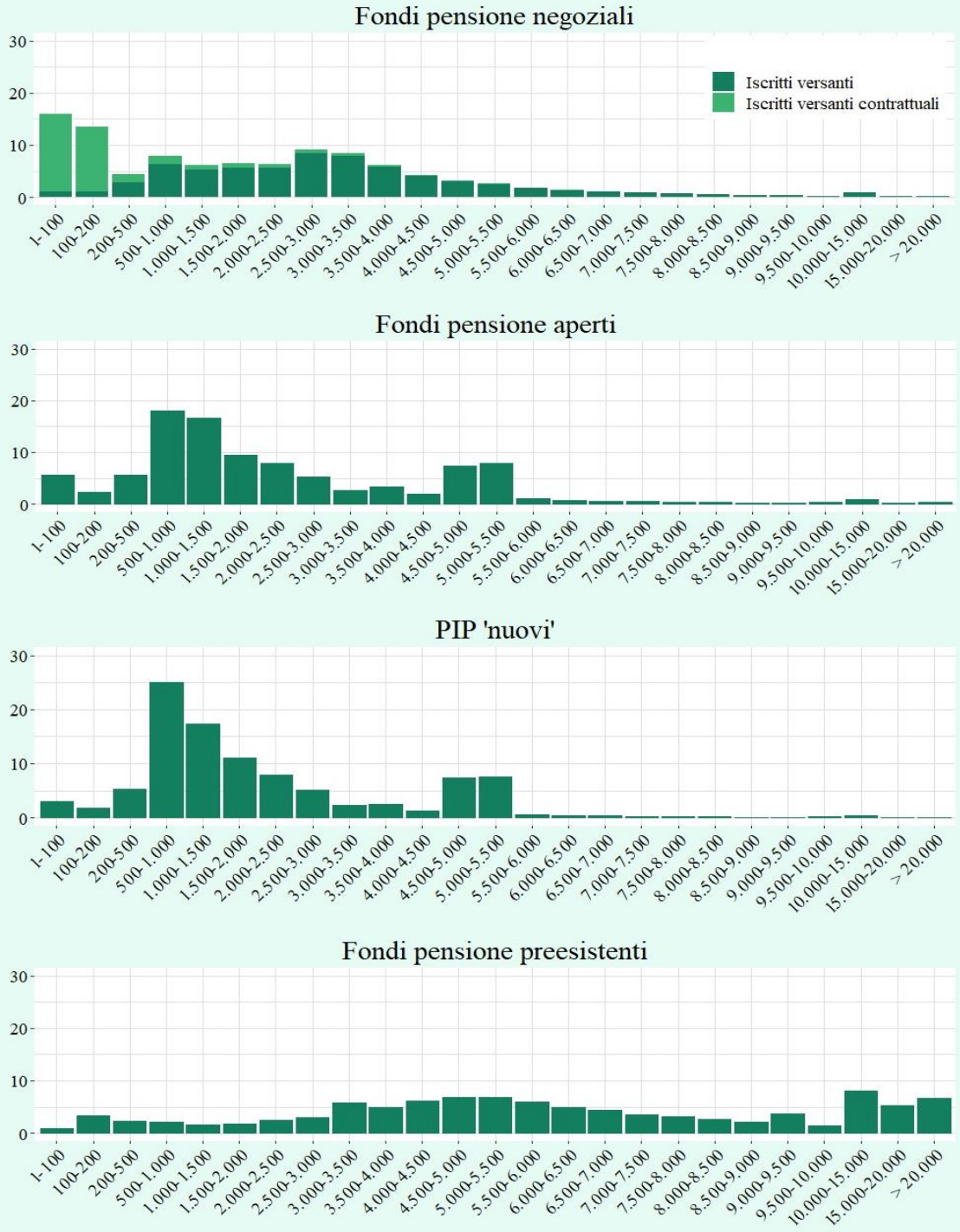
All'aumentare degli importi, le classi accolgono un numero via via inferiore di iscritti; fa eccezione la fascia tra 4.500 e 5.500 euro nella quale si addensa l'11,1 per cento degli iscritti versanti. Le classi oltre 5.500 euro raggruppano il 9,8 per cento degli iscritti.

Tra le tipologie di forme (*Tav. 1.22*), la distribuzione dei versamenti mostra differenze di rilievo. Assume forma bimodale nei fondi negoziali e nelle forme di mercato, con prevalenza tuttavia di versamenti di importo più modesto nei primi rispetto alle seconde. Nei fondi negoziali, infatti, sono rilevanti i versamenti al di sotto di 200 euro, pari al 30,7 per cento, con a seguire la classe tra 2.500 e 3.500 euro che raggruppa il 17,4 per cento del totale. Viceversa, le forme di mercato concentrano i casi nelle classi di contribuzione 500-1.500 euro e 4.500-5.500 euro.

Specifica è la situazione dei versamenti nei fondi preesistenti, nei quali prevalgono gli iscritti appartenenti alle fasce di età più mature e, quindi, con contribuzioni in media più elevate. Il 25,7 per cento degli aderenti versa tra 4.000 e 6.000 euro; un altro 26,1 per cento versa tra 6.000 e 10.000 euro, fascia nella quale rientra la contribuzione media. Una percentuale significativa di iscritti, circa il 20 per cento, versa importi superiori a 10.000 euro.

Tav. 1.22

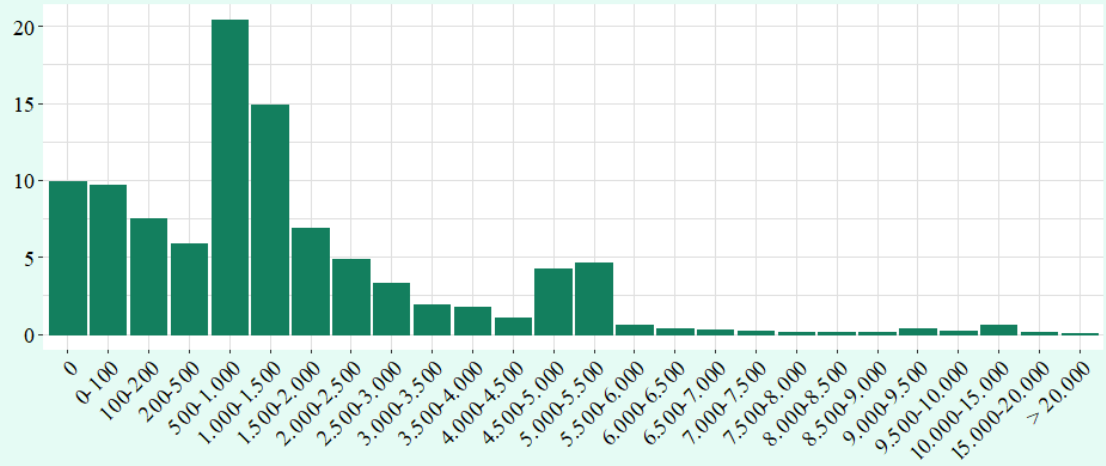
Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti alle singole forme per classi di contribuzione
(dati di fine 2023; valori percentuali)



Nelle forme di mercato, si riscontra una concentrazione di casi anche nella fascia di versamenti compresi tra 4.500 e 5.500 euro, che include il limite di deducibilità fiscale dei contributi fissato dalla normativa in 5.164,57 euro. I versamenti qui considerati comprendono anche le quote di TFR, che peraltro non fanno parte dei versamenti da considerare per il raggiungimento di tale soglia. Quindi, per meglio valutare l'effettiva stringenza dell'attuale soglia di deducibilità fiscale dei versamenti diversi dal TFR, è opportuno considerare la distribuzione degli aderenti per classi di versamenti complessivi escludendo le quote di TFR.

Tav. 1.23

Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti per classi di contribuzione al netto dei versamenti delle quote di TFR
(dati di fine 2023; valori percentuali)



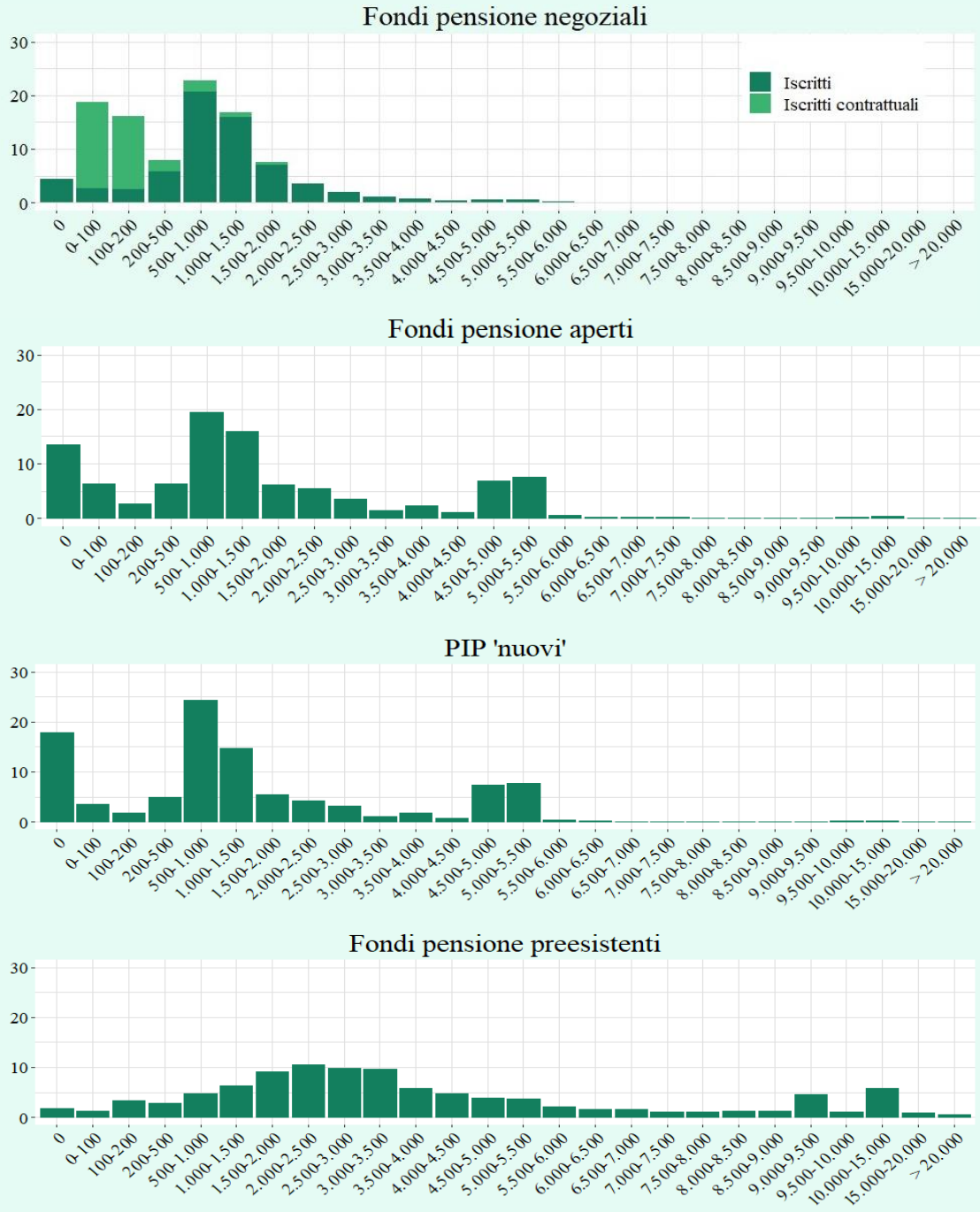
La classe con versamenti nulli fa riferimento a soggetti che versano solo quote di TFR.

Così ridefinita la distribuzione, gli iscritti che a livello di sistema si situano nella fascia tra 4.500 e 5.500 euro sono l'8,9 per cento del totale, circa 596.000 soggetti; coloro che versano più di 5.500 euro sono il 3,1 per cento, circa 210.000 individui (*Tav. 1.23*). Gli iscritti rimanenti, l'88 per cento del totale, versano contributi al di sotto del limite di deducibilità fiscale; di questi, i tre quinti versano meno di 1.000 euro.

Tra le tipologie di forme pensionistiche le evidenze sono molto diverse (*Tav. 1.24*). Nei fondi negoziali, solo l'1 per cento degli iscritti si addensa nella fascia di versamenti compresi tra 4.500 e 5.500 euro e solo lo 0,5 per cento contribuisce con oltre 5.500 euro.

Tav. 1.24

Forme pensionistiche complementari – Iscritti versanti alle singole forme per classi di contribuzione al netto delle quote di TFR
(dati di fine 2023; valori percentuali)



La classe con versamenti nulli fa riferimento a soggetti che versano solo quote di TFR.

Viceversa, nelle forme di mercato, caratterizzate da una rilevante presenza anche di lavoratori autonomi, la classe di contribuzione che include il limite di deducibilità fiscale raggruppa il 14,3 per cento degli iscritti ai fondi aperti (circa 171.000 unità) e il 15 per cento degli aderenti ai PIP (circa 353.000 unità); coloro che versano oltre 5.500 euro sono l'1,9 per cento nei fondi aperti a l'1,4 nei PIP.

Nei fondi preesistenti, per effetto delle retribuzioni in media più elevate, la percentuale di iscritti che si collocano nella fascia 4.500-5.500 euro è il 7,6 per cento e quella di coloro che versano oltre 5.500 è il 22,5 per cento del totale.

Gli iscritti non versanti. Gli iscritti non versanti nel 2023, calcolati escludendo dal computo i PIP "vecchi", sono 2,574 milioni, il 27,6 per cento del totale (*Tav. 1.25*); la percentuale è invariata rispetto al 2022. A tale numero di iscritti corrispondono 2,739 milioni di posizioni non alimentate. La metà degli iscritti non versanti nel 2023 (14,5 per cento) non alimenta la propria posizione da almeno cinque anni.

Tav. 1.25

Forme pensionistiche complementari – Iscritti non versanti
(dati di fine 2023; valori in percentuale del totale degli iscritti)

	Iscritti non versanti	*di cui: da almeno 5 anni*	*Per memoria*: Iscritti non versanti (%)	*Per memoria*: *di cui: da almeno 5 anni* (%)
Fondi negoziali	922.981	*303.556*	23,6	*7,8*
Fondi aperti	707.195	*358.158*	37,2	*18,8*
Fondi preesistenti	126.194	*62.629*	19,2	*9,6*
PIP "nuovi"	1.244.912	*655.361*	34,6	*18,2*
Totale	**2.573.847**	***1.346.963***	**27,6**	***14,5***

Il totale è al netto delle posizioni multiple e quindi non corrisponde alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Sono esclusi i PIP "vecchi".

La quota di iscritti non versanti è superiore alla media nelle forme di mercato, fondi aperti (37,2 per cento) e PIP (34,6 per cento). Nelle forme collettive le percentuali sono più basse: 23,6 per cento nei fondi negoziali, dato comunque in crescita negli ultimi anni per effetto della mancata alimentazione regolare di adesioni contrattuali; 19,2 per cento nei fondi preesistenti.

Tra i non versanti prevalgono gli uomini (63,7 per cento), in particolare nei fondi negoziali, 78,5 per cento. Secondo la classe di età, la fascia più anziana (55 anni e più) incide per il 36,7 per cento mentre quella più giovane (sotto i 35 anni di età) costituisce il 19,3 per cento. L'età media è di 47,6 anni. Tra coloro che non versano contributi da almeno cinque anni, il 75,2 per cento è concentrato nelle forme di mercato e registra in media 14,3 anni di iscrizione alla previdenza complementare. L'età media, 50 anni, è

superiore a quella generale. Sono non versanti da almeno cinque anni il 9,4 per cento dei dipendenti, il 28 per cento degli autonomi e il 25,7 degli altri iscritti.

I versamenti nulli incidono di più tra i lavoratori autonomi (44,3 per cento contro il 21,2 per cento tra i dipendenti) sebbene siano relativamente meno numerosi (485.000 rispetto a 1,455 milioni); risulta elevata anche la quota di non versanti tra gli altri iscritti, 47,7 per cento, per 622.000 individui.

I mancati versamenti incidono sull'accumulo della posizione individuale. In media, la posizione individuale degli iscritti non versanti è di 10.100 euro contro 27.500 euro per i versanti. Per l'11,1 per cento del totale dei non versanti, il capitale accumulato è nullo; per un altro 37,3 per cento, la posizione individuale non supera 1.000 euro. Percentuali simili si registrano per gli iscritti non versanti da almeno cinque anni.

La crescita del numero di iscritti non versanti è anche correlata al fenomeno delle posizioni multiple su più prodotti previdenziali facenti capo a uno stesso individuo. A livello di sistema, escludendo i PIP "vecchi", gli iscritti con posizioni multiple sono circa 1,027 milioni, circa 55.000 in più rispetto al 2022. A tali iscritti fanno capo circa 2,145 milioni di posizioni, di cui 1,296 milioni alimentate da contributi. Restano quindi circa 850.000 posizioni, appannaggio di soggetti con adesioni multiple, sulle quali nel 2023 non sono stati accreditati contributi. Considerando che alla fine del 2023 il numero complessivo delle posizioni in essere supera quello degli iscritti di 1.120.000 unità, circa tre quarti della differenza è pertanto costituita da posizioni di iscritti che, pur aderendo a più forme pensionistiche, versano soltanto su una di esse.

Il fenomeno delle posizioni multiple interessa tutte le tipologie di forme pensionistiche, con sovrapposizioni che coinvolgono fondi negoziali e PIP in circa un terzo dei casi (*Tav. 1.26*).

Tav. 1.26

Forme pensionistiche complementari – Iscritti con posizioni multiple
(dati di fine 2023)

	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP "nuovi"	Totale
Fondi pensione negoziali	98.730	146.552	16.377	311.768	573.427
Fondi pensione aperti		35.003	24.093	112.747	318.395
Fondi pensione preesistenti			13.281	28.719	81.530
PIP "nuovi"				132.918	586.152
Totale iscritti con posizioni doppie					**943.818**
Totale iscritti con posizioni almeno triple					83.164
Totale iscritti con posizioni multiple					**1.026.982**

I totali sono al netto delle posizioni multiple calcolate a livello di sistema e quindi non corrispondono alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Sono esclusi i PIP "vecchi".

1.5 I contributi raccolti e le prestazioni erogate

Nel corso del 2023 le forme pensionistiche complementari hanno raccolto 19,2 miliardi di euro di contributi contro i 18,2 miliardi dell'anno precedente, il 5,2 per cento in più (*cfr. supra Tav. 1.1*); rispetto alle tendenze storiche, l'incremento nell'anno è stato superiore al tasso medio nominale dell'ultimo quinquennio, pari al 3,4 per cento in ragione d'anno.

I flussi contributivi crescono in tutte le tipologie di forme. Nei fondi negoziali sono stati raccolti 6,5 miliardi di euro, in crescita del 7,7 per cento in ragione d'anno. I fondi aperti hanno raccolto 3,1 miliardi di euro, il 7,4 per cento in più rispetto al 2022; 5,1 miliardi i PIP "nuovi", in aumento del 2,3 per cento. Per i fondi preesistenti, nei quali sono confluiti 4,3 miliardi di euro, l'incremento è del 3,8 per cento. Completano il quadro i 240 milioni di euro dei PIP "vecchi".

Secondo la condizione occupazionale (*Tav. 1.27*), sulle posizioni dei lavoratori dipendenti sono confluiti 15,8 miliardi di euro di contributi, in crescita di 961 milioni. Di questi, 7,8 miliardi di euro riguardano quote di TFR; i contributi a carico dei lavoratori e dei datori di lavoro sono pari, rispettivamente, a 5 e 2,9 miliardi di euro.

I fondi negoziali ne hanno raccolti 6,3 miliardi, di cui il 61 per cento costituito da quote di TFR e il resto suddiviso in egual misura tra quota a carico dei lavoratori e quota gravante sui datori di lavoro. Rimane modesto l'importo dei contributi affluiti tramite adesione contrattuale ai 14 fondi che hanno attivo tale meccanismo, con un versamento minimo a carico del datore di lavoro e a favore di tutti i lavoratori ai quali si applica il contratto di riferimento: 176 milioni di euro contro i 161 milioni del 2022.

Nelle forme di mercato, i versamenti dei lavoratori dipendenti ammontano a 2 miliardi di euro nei fondi aperti e a 3,4 miliardi nei PIP; tali forme hanno raccolto quote di TFR per complessivi 2 miliardi, rispettivamente, 909 milioni nei fondi aperti e 1,1 miliardi nei PIP. Nei fondi preesistenti sono affluiti 3,9 miliardi di euro, di cui il 50 per cento derivante dal TFR e il 37 per cento da contributi del datore di lavoro.

Per i lavoratori autonomi sono confluiti versamenti per 1,7 miliardi di euro, 29 milioni in più rispetto al 2022, di cui poco più di un miliardo nei PIP e 600 milioni di euro nei fondi aperti.

I contributi di pertinenza degli altri iscritti, comprensivi dei soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto quelli per il pensionamento obbligatorio, dei soggetti fiscalmente a carico e di altri casi non classificati, sono stati circa 1,5 miliardi di euro, 39 milioni in meno rispetto al 2022.

Il flusso complessivo di TFR che nel corso dell'anno è stato versato alle forme complementari si è attestato a 7,8 miliardi di euro, 541 milioni in più rispetto al 2022.

Tav. 1.27

Forme pensionistiche complementari – Flussi contributivi per condizione professionale
(dati di flusso 2023; importi in milioni di euro)

	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP "nuovi"	Totale
Lavoratori dipendenti	6.342	2.037	3.943	3.431	15.753
- lavoratore	*1.209*	*932*	*523*	*2.323*	*4.986*
- datore di lavoro	*1.273*	*196*	*1.442*	*15*	*2.925*
- TFR	*3.860*	*909*	*1.978*	*1.094*	*7.841*
Lavoratori autonomi	19	602	39	1.034	1.694
Altri iscritti	159	418	280	635	1.491
Totale	**6.519**	**3.057**	**4.262**	**5.100**	**18.938**
Per memoria:					
Contributi PIP "vecchi"					240
Totale complessivo					**19.178**

I flussi contributivi includono anche i premi per prestazioni accessorie.
Gli "altri iscritti" comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; i soggetti fiscalmente a carico; tutti gli altri soggetti non classificati.
Nel totale sono esclusi i PIP "vecchi".

L'ammontare dei contributi versati dai singoli iscritti si distribuisce tra le diverse classi di versamento in modo molto diverso secondo la tipologia di forme pensionistiche (*Tav. 1.28*).

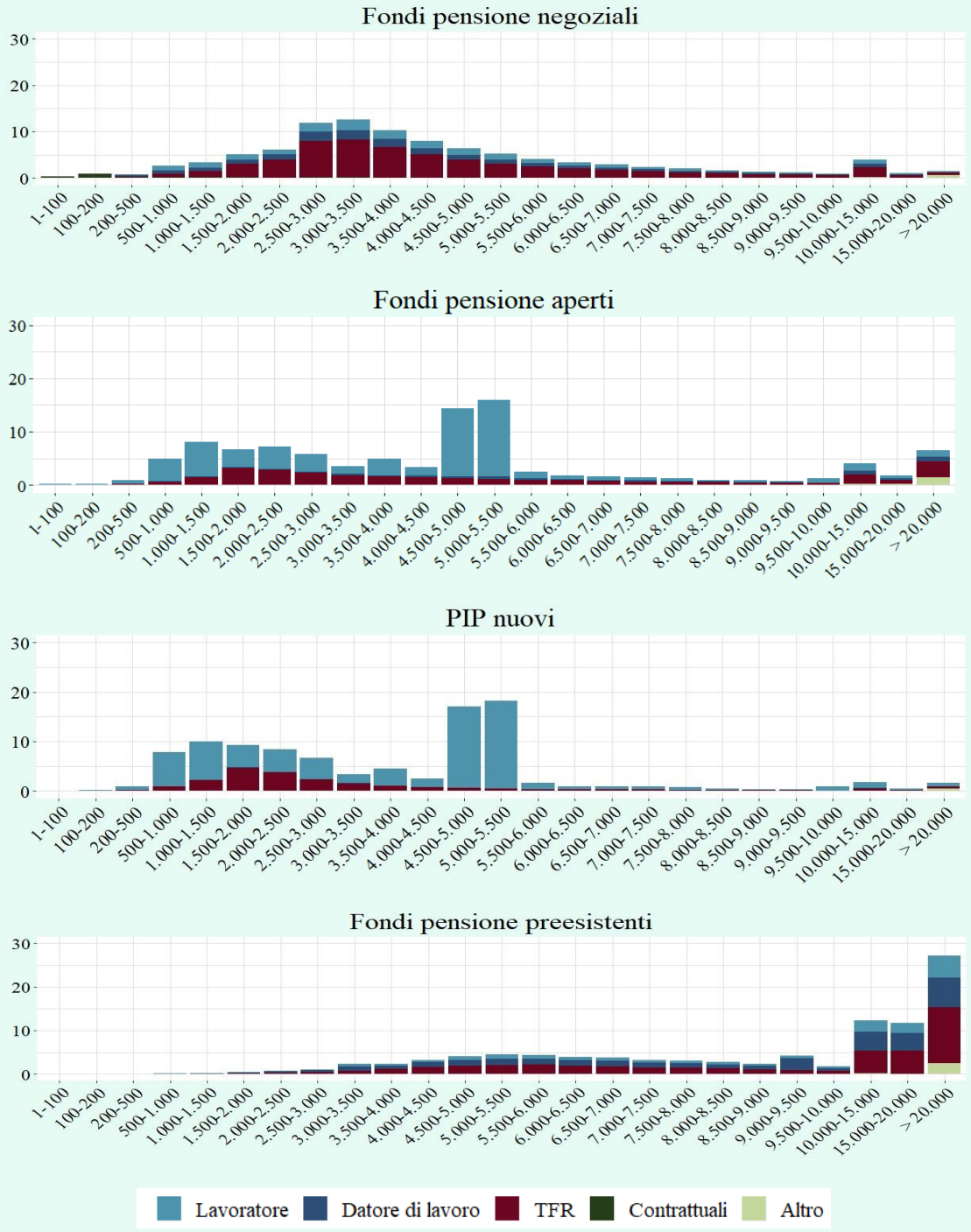
Nelle forme di mercato, la quota maggiore di contributi è appannaggio di iscritti che effettuano versamenti di importo compreso nelle classi attigue al limite di deducibilità fiscale: rispettivamente, il 30 e il 35 per cento dei contributi totali versati a fondi aperti e PIP. Tali versamenti sono per quasi la totalità formati da contributi a carico del lavoratore, diversi dal TFR. L'importo totale di 2,7 miliardi di euro costituisce circa un terzo del totale dei contributi che potenzialmente sono deducibili dal reddito, pari a 7,9 miliardi di euro, aggregato che include i versamenti a carico del lavoratore e del datore di lavoro diversi dal TFR.

Viceversa, nei fondi negoziali la distribuzione assume forma a campana asimmetrica, con la moda collocata nelle classi di importo tra 2.500 e 3.500 euro.

Nei fondi preesistenti, la forma della distribuzione è ancora più specifica: gli iscritti che versano più di 20.000 assorbono quasi il 30 per cento dei contributi totali; si tratta in modo particolare di aderenti appartenenti a fondi rivolti a platee di destinatari caratterizzati da retribuzioni in media più elevate.

Tav. 1.28

Forme pensionistiche complementari – Ammontare dei versamenti per classi di contribuzione nelle diverse forme pensionistiche
(flussi annuali del 2023; valori percentuali)



La categoria "Altro" include componenti straordinarie della contribuzione quali, ad esempio, il reintegro di anticipazioni e, laddove previsto dalla contrattazione collettiva, il versamento del premio di risultato nonché del TFR pregresso.

Nell'anno la somma delle voci di uscita della gestione previdenziale ha totalizzato 11,6 miliardi di euro contro gli 11,3 miliardi del 2022, il 3,3 per cento in più (*Tav. 1.29*).

Le anticipazioni sono risultate pari a 2,5 miliardi di euro, in aumento di 188 milioni rispetto al 2022; di questi, 962 milioni sono stati richiesti da aderenti ai fondi negoziali e 853 da iscritti ai fondi preesistenti. Tra le causali, spiccano quella per motivi non riconducibili a una specifica fattispecie, 1,3 miliardi in totale per un importo medio di 8.700 euro e quella per l'acquisto o la ristrutturazione della prima casa di abitazione, con erogazioni di 1,1 miliardi di euro e un importo medio di 30.000 euro.

Per i riscatti, 2 miliardi di euro in totale, in crescita di 67 milioni rispetto al 2022, la maggior parte di essi si concentra nei fondi negoziali con 882 milioni e nei fondi preesistenti con 691 milioni. La quota maggiore dei riscatti è rappresentata da quelli totali: 1,7 miliardi di euro per un importo medio di 17.200 euro.

Tav. 1.29

Forme pensionistiche complementari – Componenti della raccolta netta
(dati di flusso 2023; importi in milioni di euro)

	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP "nuovi"	Totale
Contributi previdenziali	6.495	3.057	4.239	5.085	19.116
di cui: TFR	*3.860*	*909*	*1.978*	*1.094*	*7.841*
Uscite gestione previdenziale	3.696	1.109	4.445	2.037	11.635
- anticipazioni	*962*	*273*	*853*	*380*	*2.468*
- riscatti	*882*	*201*	*691*	*216*	*2.035*
- RITA	*164*	*76*	*1.685*	*2*	*1.927*
- prestazioni pens. in capitale	*1.645*	*513*	*644*	*1.401*	*4.505*
- trasformazioni in rendita	*42*	*47*	*171*	*39*	*299*
- rendite erogate direttamente	-	-	*401*	-	*401*
Trasferimenti netti	-180	304	-1	-135	-
Raccolta netta	**2.620**	**2.252**	**-207**	**2.913**	**7.482**
Per memoria:					
Rendite erogate da imprese di assicurazione	14	15	76	8	113

Nel totale sono inclusi i PIP "vecchi" sulla base di dati parzialmente stimati.
I contributi previdenziali sono al netto dei premi per prestazioni accessorie.

Tra le prestazioni pensionistiche, continuano a crescere le rendite integrative temporanee anticipate (RITA), in modo particolare nei fondi preesistenti: l'ammontare complessivamente erogato è stato di 1,9 miliardi di euro (257 milioni in più rispetto al 2022), per un importo medio di 53.800 euro; la gran parte delle erogazioni, 1,7 miliardi di euro, si è concentrata nei fondi preesistenti.

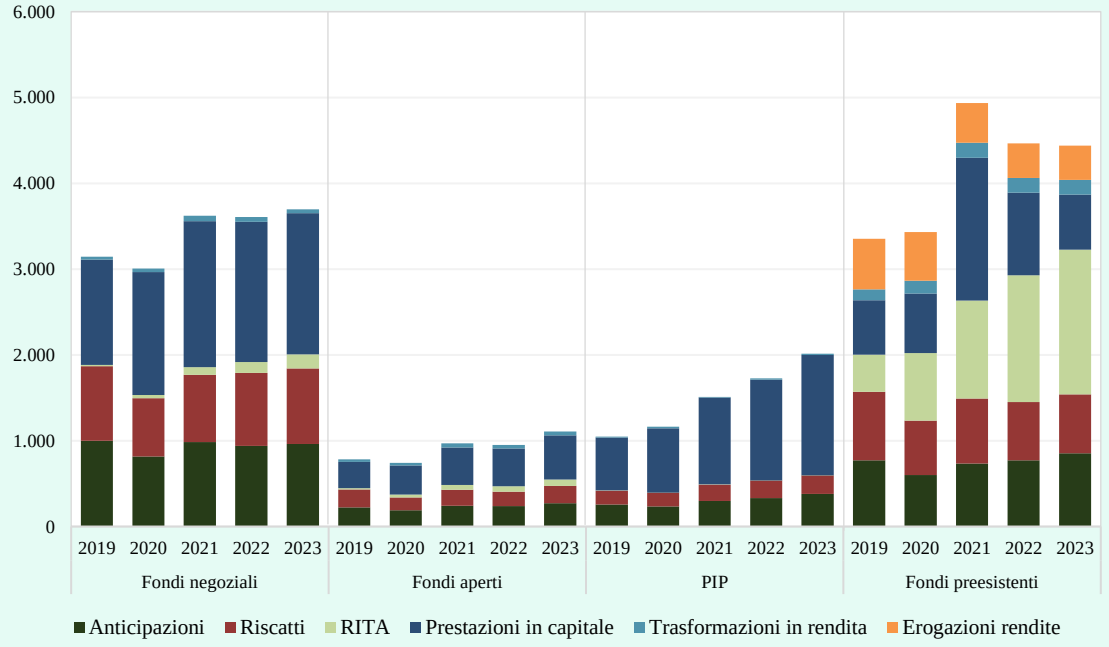
Le prestazioni pensionistiche in capitale sono risultate pari a 4,5 miliardi di euro, 94 milioni in meno rispetto al 2022. Le erogazioni maggiori si sono avute nei fondi negoziali, che con 1,6 miliardi di euro rimangono stabili rispetto all'anno precedente, e nei PIP "nuovi", in aumento da 1,2 a 1,4 miliardi. Nei fondi preesistenti le erogazioni, pari a 644 milioni, sono risultate in calo rispetto al miliardo del 2022 per l'assenza nell'ultimo anno di significative operazioni di capitalizzazione delle rendite attuate da taluni fondi nell'ambito di processi di riorganizzazione dell'offerta previdenziale.

Le posizioni trasformate in rendita che sono state trasferite presso imprese di assicurazione hanno totalizzato 299 milioni di euro contro i 306 milioni del 2022.

Sotto forma di rendite sono stati erogati direttamente dai fondi pensione preesistenti 401 milioni di euro, 39 milioni in meno rispetto al 2022.

Tav. 1.30

Forme pensionistiche complementari – Uscite della gestione previdenziale
(flussi annuali in milioni di euro)



In una prospettiva di medio periodo (cinque anni), si registra la tendenziale crescita delle uscite della gestione previdenziale (*Tav. 1.30*). In particolare, l'erogazione di prestazioni pensionistiche in capitale aumenta in tutte le forme di nuova istituzione e di oltre il doppio nei PIP; nei fondi preesistenti tale voce registra un'elevata variabilità di anno in anno includendo casi *una tantum* delle richiamate capitalizzazioni di rendite. In crescita anche l'erogazione di RITA, specie nei fondi preesistenti.

I flussi di TFR tra previdenza complementare e altri utilizzi

La normativa in vigore prevede che il lavoratore dipendente del settore privato disponga di diverse opzioni riguardo alla destinazione delle quote maturande di Trattamento di Fine Rapporto (TFR):

- far confluire il TFR a una forma di previdenza complementare con modalità tacita: se entro sei mesi dalla prima assunzione il lavoratore non ha effettuato alcuna scelta con riguardo al proprio TFR, il datore di lavoro fa confluire il TFR maturando alla forma previdenziale collettiva di riferimento per il lavoratore o, in mancanza di questa, al fondo COMETA (a seguito del decreto ministeriale di soppressione di FONDINPS entrato in vigore nell'agosto del 2020);
- far confluire il TFR a una forma di previdenza complementare con modalità esplicita: il lavoratore può decidere di versare il proprio TFR alla forma previdenziale da lui stesso designata investendo, oltre al TFR maturando, anche una quota di contribuzione aggiuntiva (propria ed eventualmente del datore di lavoro) che sarà interamente deducibile dal reddito complessivo entro la soglia annua di 5.164,57 euro;
- mantenere il regime del TFR di cui all'art. 2120 c.c. con modalità esplicita: accantonandolo presso l'azienda di appartenenza nel caso quest'ultima abbia meno di 50 dipendenti ovvero, nell'ipotesi di un numero di dipendenti pari o superiore a 50, destinandolo al Fondo di Tesoreria(1).

Il flusso complessivo di TFR che nel 2023 è stato generato nel sistema produttivo può essere stimato in circa 31,3 miliardi di euro; di questi, 17,3 miliardi sono rimasti accantonati presso le aziende, 7,8 miliardi versati alle forme di previdenza complementare e 6,1 miliardi destinati al Fondo di Tesoreria (*Tav. 1.27.1*). Dall'avvio della riforma, su 438 miliardi di TFR, 241,9 miliardi (il 55,3 per cento del totale) sono rimasti in azienda; 98,5 miliardi (il 22,5 per cento del totale) sono confluiti nel Fondo di Tesoreria. La parte destinata alla previdenza complementare è stata di 97,3 miliardi di euro, il 22,2 per cento del totale.

Tav. 1.27.1

TFR generato nel sistema produttivo – Modalità di utilizzo
(flussi annuali; importi in milioni di euro)

	2019	2020	2021	2022	2023	Totale 2007-2023
Previdenza complementare	6.322	6.538	6.961	7.300	7.841	97.268
Fondo di Tesoreria	6.062	5.802	6.083	6.165	6.137	98.542
Accantonamento in azienda	15.116	14.218	15.650	16.664	17.318	241.893
Totale generale	**27.500**	**26.558**	**28.694**	**30.129**	**31.297**	**437.703**

Il TFR accantonato in azienda è comprensivo della quota di rivalutazione dello *stock* accumulato.
Fonti: INPS, *Bilanci preventivi e consuntivi*, anni vari; ISTAT, *Conti nazionali*, anni vari.

(1) I criteri di calcolo del limite dei 50 addetti sono i seguenti: per le aziende in essere al 31 dicembre 2006 si considera la media dei dipendenti occupati nell'anno 2006; per le aziende che hanno iniziato o iniziano l'attività in epoca successiva si considera la media dei dipendenti occupati nell'anno di costituzione. Modifiche successive nel numero di addetti non rilevano ai fini della conservazione del TFR in azienda ovvero della destinazione al Fondo di Tesoreria.

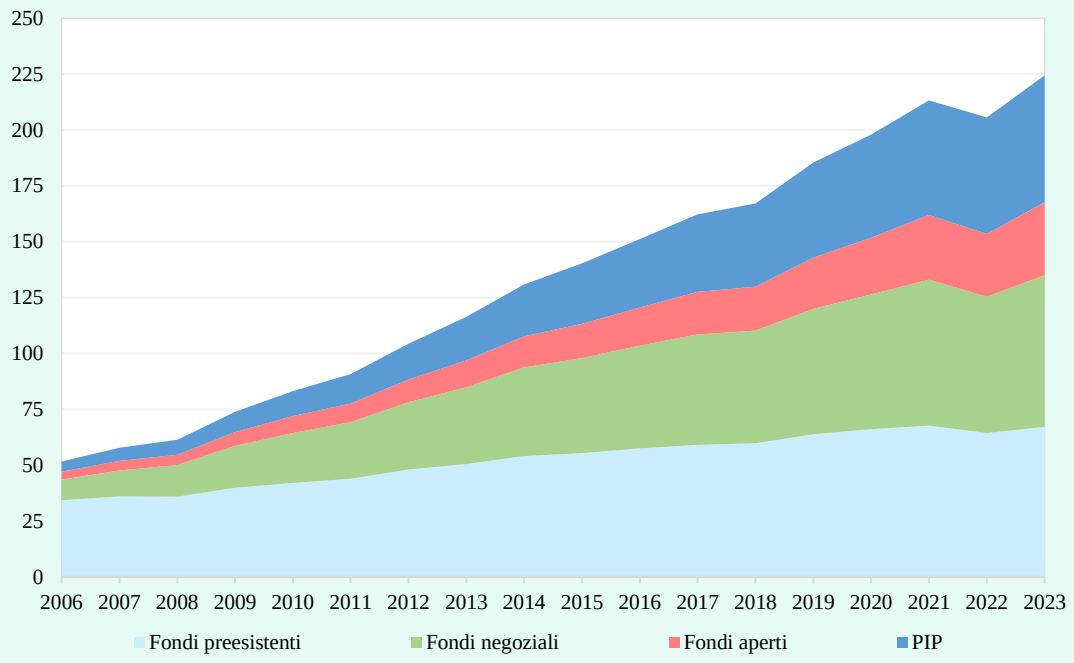
1.6 Le risorse accumulate e la composizione degli investimenti

Dopo la battuta d'arresto registrata nel 2022, sono tornate a crescere le risorse complessivamente destinate alle prestazioni dalle forme complementari, sospinte dai decisi recuperi dei corsi dei titoli in portafoglio: alla fine del 2023 esse ammontano a 224,4 miliardi di euro (205,6 miliardi nel 2022), con un aumento del 9,1 per cento rispetto all'anno precedente (*cfr. supra Tav. 1.1*).

Le risorse si sono incrementate dell'11,1 per cento nei fondi negoziali e del 16,3 per cento nei fondi aperti, attestandosi a fine anno, rispettivamente, a 67,9 e 32,6 miliardi di euro; le risorse dei PIP sono cresciute del 9,8 per cento totalizzando 49,9 miliardi di euro mentre nei fondi preesistenti si è registrato un aumento del 4,3 per cento, per un totale a fine anno di 67,1 miliardi di euro.

Tav. 1.31

Forme pensionistiche complementari – Risorse destinate alle prestazioni per tipologia di forma pensionistica
(miliardi di euro)



Rispetto al 2007, anno di avvio della riforma della previdenza complementare, il totale delle risorse destinate alle prestazioni si è più che quadruplicato, registrando una crescita media del 9 per cento su base annua. La ripartizione delle risorse tra le diverse tipologie di forme pensionistiche è tuttavia molto cambiata: la quota facente capo ai

fondi preesistenti si è più che dimezzata, scendendo dal 66,4 al 29,9 per cento; per contro, è salita quella dei fondi negoziali, dal 17,9 al 30,2 per cento, dei fondi aperti, dal 6,8 al 14,5 per cento e dei PIP (vecchi e nuovi) dall'8,8 al 25,3 per cento (*Tav. 1.31*).

Sul totale di 224,4 miliardi di euro di risorse destinate alle prestazioni, gli effettivi investimenti direttamente riferibili alle forme pensionistiche complementari ammontano a 189 miliardi di euro, contro i 170 miliardi del 2022 (*Tav. 1.32*). Rispetto alle risorse complessive, tale aggregato esclude le riserve matematiche facenti capo a fondi preesistenti ma detenute presso imprese di assicurazione (28,7 miliardi di euro), le risorse dei fondi interni a banche, assicurazioni e società non finanziarie (900 milioni), nonché quelle facenti capo ai PIP "vecchi" (6,8 miliardi).

Tav. 1.32

Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti
(dati di fine anno; importi in milioni di euro; valori percentuali)

	2022		2023	
	Importi	%	Importi	%
Depositi	10.972	6,5	9.455	5,0
Titoli di Stato	63.107	37,1	73.035	38,7
di cui: italiani	*26.125*	*15,4*	*26.683*	*14,1*
Altri titoli di debito	29.683	17,5	32.783	17,3
Titoli di capitale	33.979	20,0	40.505	21,4
OICVM	20.378	12,0	23.395	12,4
Altri OICR	5.738	3,4	6.410	3,4
di cui: fondi immobiliari	*2.087*	*1,2*	*2.284*	*1,2*
Immobili	896	0,5	825	0,4
Partecipazioni in società immobiliari	199	0,1	212	0,1
Polizze assicurative	2.599	1,5	2.638	1,4
Altre attività e passività	2.495	1,5	-302	-0,2
Totale	**170.048**	**100,0**	**188.955**	**100,0**
Per memoria:				
Esposizione azionaria		26,2		28,8

Il totale degli investimenti corrisponde all'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per fondi negoziali, fondi aperti e fondi preesistenti, alle attività nette delle gestioni separate per i PIP di tipo tradizionale e al valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.
Per i fondi pensione preesistenti, i dati si riferiscono ai fondi autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica. Sono escluse le riserve matematiche presso imprese di assicurazione.
L'esposizione azionaria comprende l'esposizione in titoli di capitale assunta per il tramite di OICR e strumenti derivati.

Riferendosi alle componenti principali degli investimenti, le obbligazioni sono pari al 56 per cento del totale, le azioni costituiscono il 21,4 per cento e le quote di OICR il 15,8 per cento.

Le obbligazioni aumentano di 1,4 punti percentuali, attestandosi a 105,8 miliardi di euro. I titoli di Stato salgono dal 37,1 al 38,7 per cento, crescendo in tutte le tipologie di forme ad eccezione dei PIP; in particolare, nei fondi negoziali aumentano dal 38,4 al

41,1 per cento (*Tav 1.33*). Le consistenze a fine anno sono 73 miliardi di euro (63,1 nel 2022).

Tav. 1.33

Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti per forma pensionistica
(dati di fine 2023; importi in milioni di euro; valori percentuali)

	Fondi negoziali		Fondi aperti		Fondi preesistenti		PIP "nuovi"		Totale	
	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Depositi	5.219	7,7	1.435	4,4	1.816	4,8	985	1,9	9.455	5,0
Titoli di Stato	27.896	41,1	11.625	35,6	9.813	26,2	23.700	46,5	73.035	38,7
di cui: italiani	*5.705*	*8,4*	*4.893*	*15,0*	*2.976*	*7,9*	*13.109*	*25,7*	*26.683*	*14,1*
Altri titoli di debito	13.327	19,6	3.218	9,9	5.425	14,5	10.813	21,2	32.783	17,3
di cui: non quotati	*217*	*0,3*	*8*	*..*	*36*	*0,1*	*423*	*0,8*	*684*	*0,4*
Titoli di capitale	16.147	23,8	9.573	29,3	8.610	23,0	6.174	12,1	40.505	21,4
di cui: non quotati	*152*	*0,2*	*9*	*..*	*488*	*1,3*	*285*	*0,6*	*933*	*0,5*
OICVM	5.417	8,0	5.969	18,3	5.064	13,5	6.945	13,6	23.395	12,4
Altri OICR	1.454	2,1	288	0,9	3.024	8,1	1.644	3,2	6.410	3,4
di cui: fondi immob.	*145*	*0,2*	*31*	*0,1*	*1.685*	*4,5*	*423*	*0,8*	*2.284*	*1,2*
Immobili	-	-	-	-	825	2,2	-	-	825	0,4
Part. in società immob.	-	-	-	-	212	0,6	-	-	212	0,1
Polizze assicurative	-	-	-	-	2.638	7,0	-	-	2.638	1,4
Altre att. e pass.	-1.586	-2,3	510	1,6	69	0,2	705	1,4	-302	-0,2
Totale	**67.875**	**100,0**	**32.619**	**100,0**	**37.496**	**100,0**	**50.966**	**100,0**	**188.955**	**100,0**
Per memoria:										
Esposizione azionaria		28,7		40,8		31,6		19,0		28,8

Il totale degli investimenti corrisponde all'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per fondi negoziali, fondi aperti e fondi preesistenti, alle attività nette delle gestioni separate per i PIP di tipo tradizionale e al valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.
Per i fondi pensione preesistenti, i dati si riferiscono ai fondi autonomi, ossia dotati di soggettività giuridica. Sono escluse le riserve matematiche presso imprese di assicurazione.
L'esposizione azionaria comprende l'esposizione in titoli di capitale assunta per il tramite di OICR e strumenti derivati.

Tra gli emittenti governativi, i titoli di Stato italiani sono scesi dal 15,4 al 14,1 per cento sul totale degli investimenti, calando in tutte le tipologie di forme pensionistiche. Le consistenze a fine anno sono tuttavia aumentate da 26,1 a 26,7 miliardi di euro.

Sul portafoglio titoli di Stato, la quota relativa ai titoli di Stato italiani scende al 36,5 per cento dal 41,4 del 2022; cresce, invece, il peso degli altri emittenti sovrani dell'area dell'euro: i titoli francesi dal 10,8 al 12,3 per cento, quelli spagnoli dall'11,3 al 11,7 per cento e quelli tedeschi dal 7,6 all'8,7 per cento. Al di fuori dell'area dell'euro, cresce la quota dei titoli governativi degli Stati Uniti (dall'11,1 all'11,9 per cento); stabile al 2,3 per cento quella della Gran Bretagna.

Le obbligazioni *corporate* si riducono dal 17,5 al 17,3 per cento degli investimenti complessivi; tra le diverse forme, il calo più forte si verifica nei PIP, dal 21,9 al 21,2 per cento. Il controvalore complessivo a fine anno è di 32,8 miliardi di euro (29,7 nel 2022).

I titoli di capitale pesano il 21,4 per cento contro il 20 del 2022; l'incidenza delle azioni è in aumento in tutte le forme pensionistiche e, in particolare, nei fondi preesistenti (dal 21,2 al 23 per cento). A fine anno, il controvalore complessivo dei titoli azionari è di 40,5 miliardi di euro (34 nel 2022).

Gli investimenti in quote di OICR aumentano dal 15,4 al 15,8 per cento per un ammontare di 29,8 miliardi di euro (26,1 nel 2022). Le quote di OICVM aumentano dal 12 al 12,4 per cento. Stabili le quote di altri OICR pari al 3,4 per cento per complessivi 6,4 miliardi in valore (5,7 nel 2022), crescendo soltanto nei fondi pensione negoziali; all'interno degli altri OICR, i fondi immobiliari, 2,3 miliardi di euro in valore, si mantengono stabili all'1,2 per cento del totale degli investimenti.

L'esposizione azionaria, calcolata includendo anche i titoli di capitale detenuti per il tramite degli OICR e le posizioni in strumenti derivati, è del 28,8 per cento rispetto al 26,2 dell'anno precedente.

I complessivi investimenti azionari per settore di attività economica (*Tav. 1.34*) mostrano un aumento del peso dei titoli dell'*information technology* (dal 16,8 al 20,9 per cento); diminuiscono al 18,1 per cento i titoli del settore finanziario (18,9 nel 2022) nonché dei settori legati ai beni di consumo al 17,6 per cento (18,8 nel 2022) e quello sanitario all'11,5 per cento (12,9 nel 2022). La composizione settoriale rivela limitate oscillazioni tra le diverse tipologie di forme pensionistiche, riflettendo il riferimento agli indici azionari che compongono i rispettivi portafogli *benchmark*; fanno eccezione il settore dell'*information technology*, sovrappesato nei fondi negoziali, e quello finanziario, che incide di più sui PIP.

Tav. 1.34

Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti azionari per settore d'attività economica
(dati di fine anno; valori percentuali)

	2022	2023	Fondi negoziali	Fondi aperti	Fondi preesistenti	PIP "nuovi"
	%	%	%	%	%	%
Energia	5,2	4,2	4,3	4,0	4,2	4,1
Materiali	4,7	4,2	4,1	4,9	3,9	4,1
Industriale	11,8	11,9	10,9	11,7	13,5	12,3
Beni ciclici	10,6	10,8	10,5	11,1	11,3	10,6
Beni non ciclici	8,2	6,8	6,4	7,1	7,4	6,4
Sanitario	12,9	11,5	12,0	11,1	11,3	11,2
Finanziario	18,9	18,1	17,7	17,1	18,1	20,5
Information technology (IT)	16,8	20,9	22,7	20,0	19,7	20,4
Telecomunicazioni	5,7	6,6	7,0	7,0	5,6	6,4
Utilities	3,6	3,4	2,9	4,6	3,3	2,8
Immobiliare	1,7	1,5	1,7	1,3	1,7	1,2
Totale titoli di capitale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

La tavola comprende sia i titoli detenuti direttamente sia quelli detenuti per il tramite degli OICR (*cfr. Glossario*, "Principio del *look-through*").

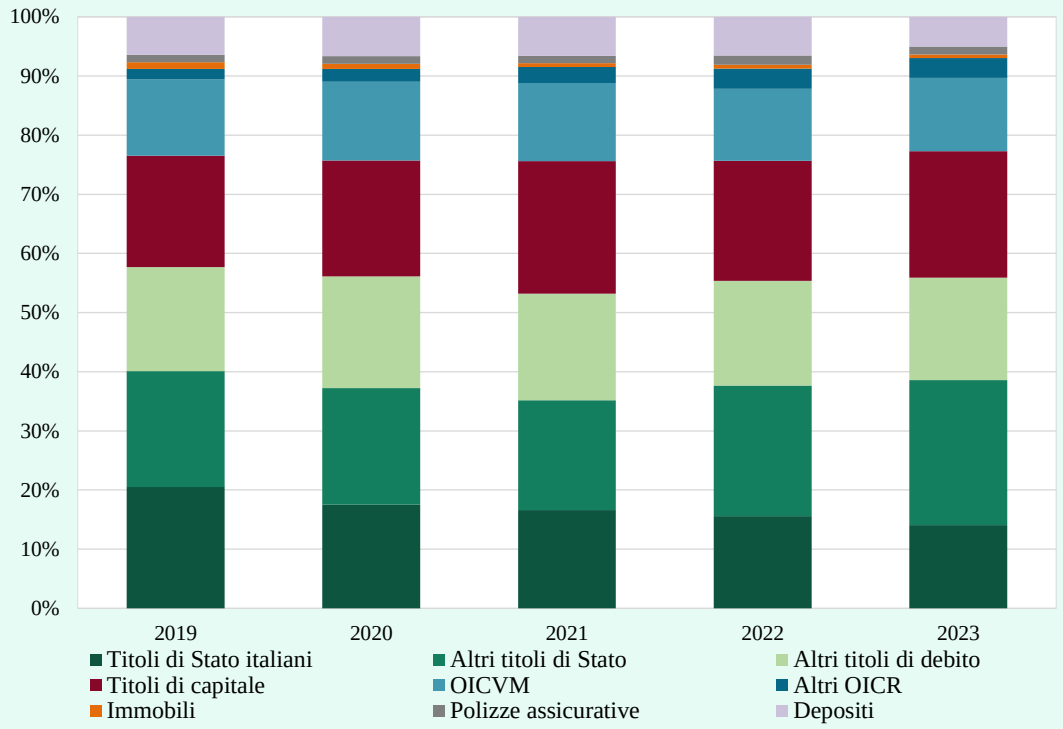
L'insieme degli investimenti immobiliari totalizza 3,3 miliardi di euro (3,2 nel 2022), con 825 milioni di investimenti diretti e il resto costituito da partecipazioni in società immobiliari e quote di fondi immobiliari; questi ultimi sono quasi per intero di pertinenza dei fondi preesistenti.

Completano il quadro le seguenti attività: depositi, 9,5 miliardi di euro (11 nel 2022), pari al 5 per cento del totale degli investimenti (6,5 nel 2022); polizze assicurative pari a 2,6 miliardi (stabili rispetto al 2022), pari all'1,4 per cento (1,5 nel 2022). Il residuo è il saldo tra altre attività e passività, negativo nel 2023 per 0,3 miliardi di euro (2,5 nel 2022).

Osservando l'evoluzione del portafoglio nel medio periodo (2019-2023), si registra una riduzione della quota dei titoli di debito di circa due punti percentuali a favore dei titoli di capitale (quasi tre punti percentuali in più) e delle quote di OICR (un punto percentuale in più imputabile soprattutto all'aumento degli altri OICR); diminuisce anche la componente di liquidità (*Tav. 1.35*). Il peso degli investimenti in titoli del debito pubblico italiano è sceso di 6,4 punti a fronte di un aumento quasi corrispondente dei titoli emessi dagli altri paesi.

Tav. 1.35

Forme pensionistiche complementari – Composizione degli investimenti nel periodo 2019-2023
(dati di fine anno)



Le partecipazioni in società immobiliari sono incluse nella voce "Immobili".

1.6.1 Gli investimenti nell'economia italiana

Gli investimenti delle forme pensionistiche complementari nell'economia italiana, ossia in titoli emessi da residenti in Italia e in immobili, inclusi i titoli di Stato, sono complessivamente 36,6 miliardi di euro (*Tav. 1.36*); nel confronto con il 2022, a fronte di un aumento in valore assoluto (erano 35,5 miliardi) si registra una contrazione in termini percentuali, passando dal 20,8 al 19,4 per cento del totale.

Considerando le attività al netto della liquidità, delle polizze assicurative e delle "altre attività e passività", per un totale di 177 miliardi di euro, l'incidenza degli investimenti domestici risulta pari al 20,7 per cento (*Tav. 1.37*).

Tav. 1.36

Forme pensionistiche complementari – Investimenti domestici
(dati di fine anno; importi in milioni di euro; valori percentuali)

	2022				2023			
	Investimenti domestici		*Per memoria:* **Totale**		**Investimenti domestici**		*Per memoria:* **Totale**	
	Importo	%	Importo	%	Importo	%	Importo	%
Attività								
Titoli di Stato	26.125	15,4	63.107	37,1	26.683	14,1	73.035	38,7
Altri titoli di debito	2.587	1,5	29.683	17,5	2.838	1,5	32.783	17,3
Titoli di capitale	1.494	0,9	33.979	20,0	1.746	0,9	40.505	21,4
OICVM	1.749	1,0	20.378	12,0	1.708	0,9	23.395	12,4
Altri OICR	2.398	1,4	5.738	3,4	2.582	1,4	6.410	3,4
- di cui: fondi immobiliari	*1.739*	*1,0*	*2.087*	*1,2*	*1.708*	*0,9*	*2.284*	*1,2*
Immobili	896	0,5	896	0,5	825	0,4	825	0,4
Partecipazioni in soc. immob.	199	0,1	199	0,1	212	0,1	212	0,1
Totale	**35.448**	**20,8**	**153.981**	**90,6**	**36.594**	**19,4**	**177.165**	**93,8**
Liquidità			10.972	6,5			9.455	5,0
Polizze assicurative			2.599	1,5			2.638	1,4
Altre attività e passività			2.495	1,5			-302	-0,2
Totale attività			**170.048**	**100,0**			**188.955**	**100,0**
Per memoria:								
Investimenti immobiliari	**2.834**	**1,7**	**3.182**	**1,9**	**2.745**	**1,5**	**3.321**	**1,8**
- immobili	896	0,5	896	0,5	825	0,4	825	0,4
- fondi immobiliari	1.739	1,0	2.087	1,2	1.708	0,9	2.284	1,2
- partecipazioni in soc. immob.	199	0,1	199	0,1	212	0,1	212	0,1

Per gli OICVM, l'individuazione della componente domestica è basata sui titoli a essi sottostanti ("Principio del *look-through*", *cfr. Glossario*). Per quanto riguarda i fondi immobiliari e gli altri OICR, tale individuazione è basata sulla domiciliazione in Italia dei fondi stessi.

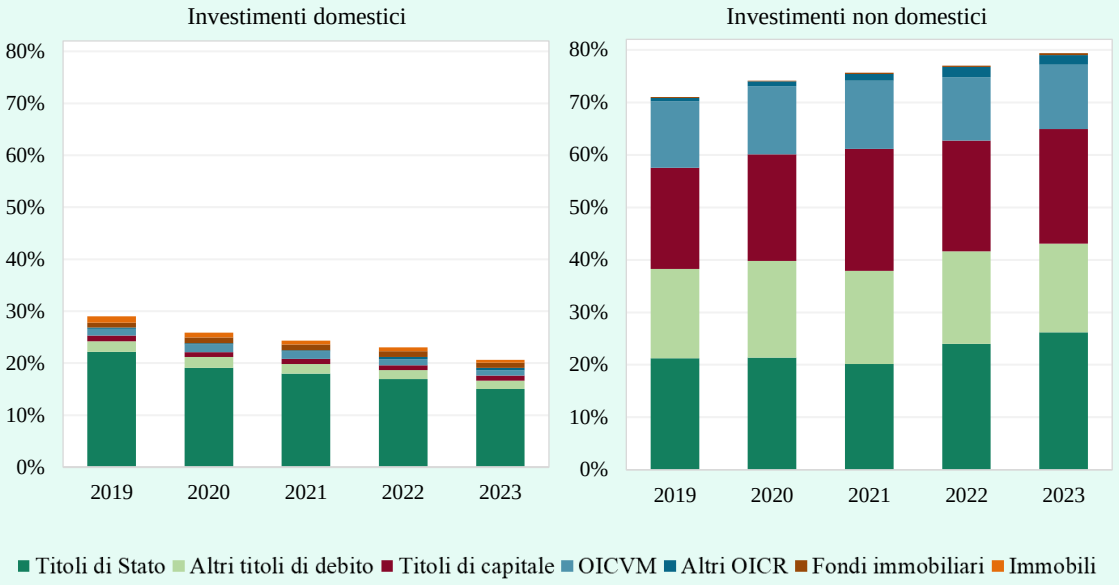
Nella componente domestica, pur subendo una flessione in termini di quota percentuale, i titoli di Stato restano prevalenti. Gli altri titoli di debito e i titoli di capitale figurano per un ammontare, rispettivamente, di 2,8 e 1,8 miliardi di euro (2,6 e 1,5 miliardi nel 2022). Essi corrispondono nell'insieme al 2,4 per cento del totale, stabili rispetto al 2022. Di questi, i titoli non quotati totalizzano circa 900 milioni di euro, 250 milioni costituiti da obbligazioni e 650 da azioni.

Gli investimenti domestici effettuati tramite OICVM ammontano a 1,7 miliardi di euro (0,9 per cento del totale, in leggera diminuzione rispetto al 2022); quelli realizzati tramite altri OICR diversi dai fondi immobiliari ammontano a circa 870 milioni di euro (0,5 per cento del totale, in leggero aumento rispetto al 2022).

Completano il quadro gli investimenti immobiliari: 2,7 miliardi di euro, l'1,5 per cento del totale, in leggera diminuzione rispetto al 2022; la quasi totalità è concentrata nei fondi preesistenti. Il valore degli immobili detenuti direttamente è di 825 milioni (896 milioni nel 2022) mentre le quote di fondi immobiliari sono 1,7 miliardi; il residuo è costituito da partecipazioni in società immobiliari per 212 milioni di euro.

Tav. 1.37

Forme pensionistiche complementari – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2019-2023
(dati di fine anno)



Dal computo delle percentuali sono esclusi i depositi, le polizze assicurative e le altre attività nette.
Per gli OICVM, la ripartizione tra componente domestica e non domestica è quella relativa ai titoli a essi sottostanti ("Principio del *look-through*", *cfr. Glossario*). Per quanto riguarda i fondi immobiliari e gli altri OICR, tale ripartizione è basata sulla domiciliazione in Italia dei fondi stessi. Le partecipazioni in società immobiliari sono incluse nella voce "Immobili".

Nel quinquennio 2019-2023, gli investimenti domestici rispetto al totale delle attività registrano una flessione di oltre otto punti percentuali, passando dal 29 al 20,7 per cento; la riduzione è spiegata per quasi la totalità dai titoli di Stato che scendono in percentuale, dal 22,2 al 15,1 per cento.

I titoli emessi da imprese italiane registrano complessivamente un calo di 0,5 punti percentuali, interamente a carico delle obbligazioni. Diminuisce il peso degli immobili (0,6 punti percentuali); stabili le quote di OICR e di fondi immobiliari.

Tra i fattori che contribuiscono a spiegare la ridotta quota allocata nei titoli delle imprese italiane sul portafoglio complessivo, un ruolo rilevante è rivestito dal riferimento a *benchmark* di mercato diversificati su scala internazionale, nei quali il peso assegnato all'Italia è modesto dato l'esiguo numero di imprese quotate italiane e,

in generale, dal limitato sviluppo, a livello nazionale, dei mercati del capitale di rischio e del debito privati.

1.7 Le posizioni individuali e le linee di investimento

Su 217,5 miliardi di euro di risorse complessivamente destinate alle prestazioni, escludendo dall'analisi i PIP "vecchi", per i quali i dati sulle posizioni individuali non sono disponibili, il capitale medio *pro capite* è pari a 23.350 euro (*Tav. 1.38*).

Tra le diverse forme pensionistiche vi sono ampie differenze nei valori medi che rispecchiano quelle già riscontrate nella contribuzione.

Per le forme di nuova istituzione, il capitale medio *pro capite* si attesta a 17.420 euro per i fondi negoziali e a 17.150 per i fondi aperti; è più basso nei PIP, 13.860 euro. Molto diversa è la situazione per i fondi preesistenti nei quali il capitale medio *pro capite* è di 102.360 euro.

Tav. 1.38

Forme pensionistiche complementari – Iscritti e risorse destinate alle prestazioni
(dati di fine 2023; risorse in milioni di euro; capitale medio in euro)

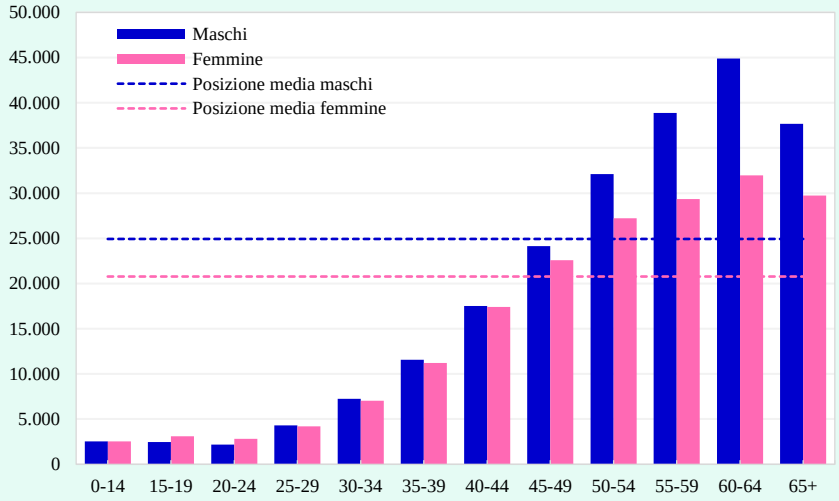
	Iscritti	Risorse destinate alle prestazioni	Capitale medio *pro capite*
Fondi pensione negoziali	3.895.639	67.875	17.420
Fondi pensione aperti	1.901.771	32.619	17.150
Fondi pensione preesistenti	655.647	67.115	102.360
PIP "nuovi"	3.602.587	49.938	13.860
Totale	**9.315.857**	**217.547**	**23.350**

Il totale è al netto delle posizioni multiple e, quindi, non corrisponde alla somma delle singole voci riportate nella tavola. Sono esclusi i PIP "vecchi".
Il capitale medio *pro capite* è ottenuto dividendo le risorse destinate alle prestazioni per il numero di iscritti; per il concetto di risorse destinate alle prestazioni, *cfr. Glossario*. Il capitale medio *pro capite* fornisce una misura della somma che in media ciascun iscritto ha fin qui accumulato in vista del proprio trattamento complementare al momento del pensionamento.

Secondo il genere e l'età, le risorse accumulate in media dagli uomini, 24.900 euro, superano di un quinto quelle delle donne, 20.800 euro (*Tav. 1.39*).

Tav. 1.39

Forme pensionistiche complementari – Posizione individuale media per genere e classi di età
(dati di fine 2023; importi in euro)

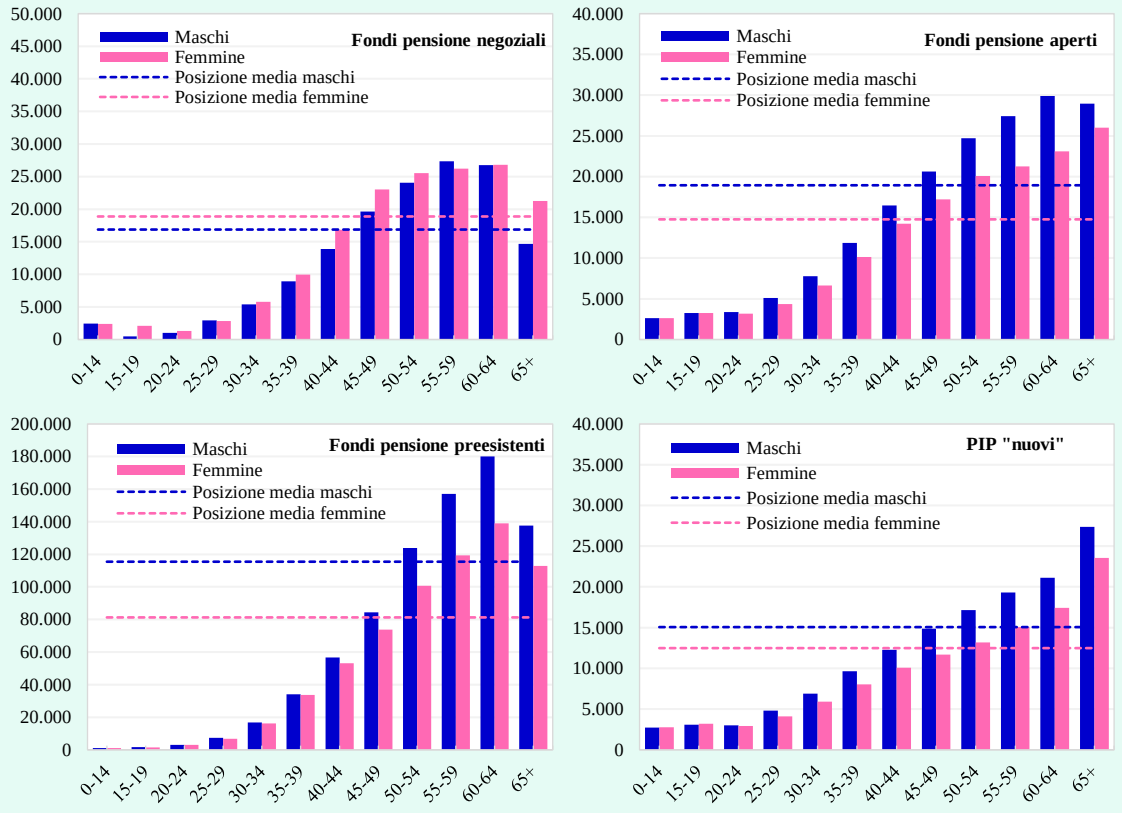


Nelle diverse forme la differenza di genere è confermata, tranne nei fondi negoziali nei quali la posizione media degli uomini è inferiore dell'11 per cento rispetto a quella delle donne (*cfr. Tav. 1.40*); a spiegare tale eccezione concorrono in misura determinante le posizioni di importo modesto accumulate dagli aderenti contrattuali, in larga misura uomini, appartenenti alla categoria dei lavoratori edili. La posizione media tende a crescere all'aumentare dell'età lavorativa.

In generale, per tutte le forme pensionistiche complementari di nuova istituzione la posizione individuale accumulata in media dalle fasce più prossime alla pensione si caratterizza per importi modesti e non tali da consentire una significativa integrazione del trattamento pensionistico obbligatorio: tra i 60 e i 64 anni la posizione individuale media è di circa 26.800 euro nei fondi negoziali, 27.200 nei fondi aperti e 19.300 euro nei PIP. Solo per i fondi preesistenti essa assume importi più consistenti, in media pari a 167.600 euro.

Tav. 1.40

Forme pensionistiche complementari – Posizione individuale media per genere e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica
(dati di fine 2023; importi in euro)



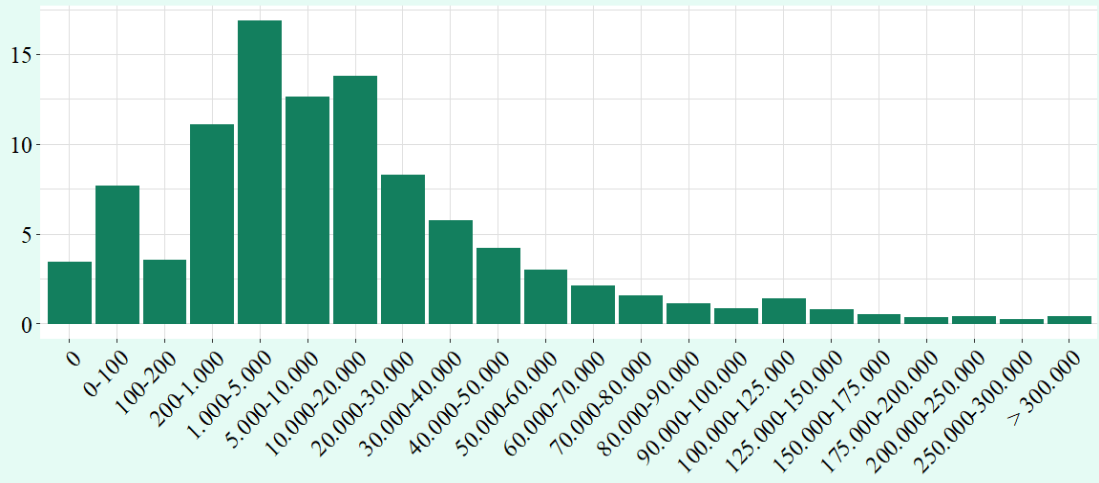
Le tavole seguenti considerano le distribuzioni degli iscritti rispetto alla posizione individuale, concetto quest'ultimo che può tuttavia riferirsi ai soli aderenti a contribuzione definita.

Per classe di importo della posizione accumulata (*Tav. 1.41*), circa 320.000 iscritti, pari al 3,4 per cento del totale, hanno una posizione individuale nulla. Secondo la condizione professionale, le posizioni nulle si attestano tra il 3,2 e il 4,6 per cento in tutte e tre le categorie (lavoratori dipendenti, lavoratori autonomi e altri iscritti).

Per il 22,3 per cento di iscritti, la posizione è di importo positivo ma comunque non superiore a 1.000 euro; per il 29,5 per cento è tra 1.000 e 10.000 euro. Il 22,1 per cento ha accumulato tra 10.000 e 30.000 euro; solo il 4,1 per cento supera i 100.000 euro.

Tav. 1.41

Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di posizione accumulata
(dati di fine 2023; valori percentuali)



Per forma pensionistica, le posizioni nulle incidono per percentuali più elevate nei fondi aperti (*Tav. 1.42*), il 7,3 per cento del totale; nelle altre forme oscillano intorno al 3 per cento. Nei fondi negoziali, il 39,4 per cento ha meno di 1.000 euro per effetto della richiamata ampia porzione di iscritti con modalità contrattuale.

Nelle forme di mercato, la maggioranza delle posizioni si concentra nella fascia compresa tra 5.000 e 20.000 euro. Molto diversa è la situazione nei fondi preesistenti, dove la distribuzione degli iscritti per posizione individuale è più uniforme e caratterizzata da importi decisamente più elevati: il 34,3 per cento degli aderenti dispone di oltre 100.000 euro.

Tav. 1.42

Forme pensionistiche complementari – Iscritti totali per classi di posizione accumulata nelle singole tipologie di forma pensionistica
(dati di fine 2023; valori percentuali)

Oltre alle contribuzioni versate e agli anni di partecipazione alla forma pensionistica, l'ammontare della complessiva posizione individuale dipende dalle scelte di allocazione operate dagli iscritti tra le diverse proposte di investimento offerte dalle forme pensionistiche.

Nel complesso, sono offerti 660 comparti di investimento di cui oltre la metà costituiti da comparti garantiti e obbligazionari. Nelle diverse tipologie di forme pensionistiche, si osserva un maggior equilibrio dell'offerta da parte dei fondi aperti; poco più della metà dei fondi negoziali e circa il 20 per cento dei fondi preesistenti offre almeno una linea azionaria (*Tav. 1.43*).

Tav. 1.43

Forme pensionistiche complementari – Offerta di comparti di investimento
(dati di fine 2023)

	Fondi negoziali	Fondi aperti	PIP "nuovi"	Fondi preesistenti	Totale
Garantito	32	42	60	109	243
Obbligazionario	20	45	23	25	113
Bilanciato	28	57	53	36	174
Azionario	19	39	51	21	130
Totale	**99**	**183**	**187**	**191**	**660**
Per memoria:					
Numero forme pensionistiche	33	40	68	108	243

Le gestioni separate di ramo I dei PIP e i comparti in gestione assicurativa dei fondi pensione preesistenti sono stati considerati comparti garantiti; tra i comparti bilanciati, sono state incluse anche le linee cosiddette flessibili.
Sono esclusi i fondi preesistenti a prestazione definita.

La struttura dell'offerta di linee di investimento condiziona in parte anche le scelte effettuate dagli iscritti. L'analisi che segue relativa al profilo di investimento che caratterizza i singoli iscritti è effettuata riconducendo alla singola testa tutte le posizioni individuali da riferirsi a ciascun iscritto.

Venendo ricostruita per ciascun iscritto una posizione individuale complessiva, ai fini della classificazione dei profili di investimento sono state applicate alla posizione individuale complessiva le soglie di investimento utilizzate dalla COVIP per la classificazione dei comparti.

Restano rilevanti i profili con una quota azionaria bassa o addirittura nulla: i garantiti si confermano preminenti, con il 37,1 per cento degli iscritti, gli obbligazionari concentrano un ulteriore 12,8 per cento. Nei profili bilanciati si colloca il 39,9 per cento degli iscritti; più esiguo il peso degli azionari, il 10,3 per cento (*Tav. 1.44*). Negli ultimi anni, il peso dei profili garantiti è tuttavia sceso: rispetto al 2019, esso è diminuito di 5,5

punti percentuali a favore soprattutto dei profili più rischiosi (azionari e bilanciati, rispettivamente 3,4 e 2,3 punti percentuali in più).

Tav. 1.44

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per tipologia di forma e profilo di investimento
(dati di fine 2023; valori percentuali)

	Fondi negoziali	Fondi aperti	PIP "nuovi"	Fondi preesistenti	Totale
Garantito	26,8	13,2	64,9	38,6	37,1
Obbligazionario	15,2	11,5	6,2	17,1	12,8
Bilanciato	54,0	51,1	18,9	34,1	39,9
Azionario	4,0	24,2	10,0	10,1	10,3
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

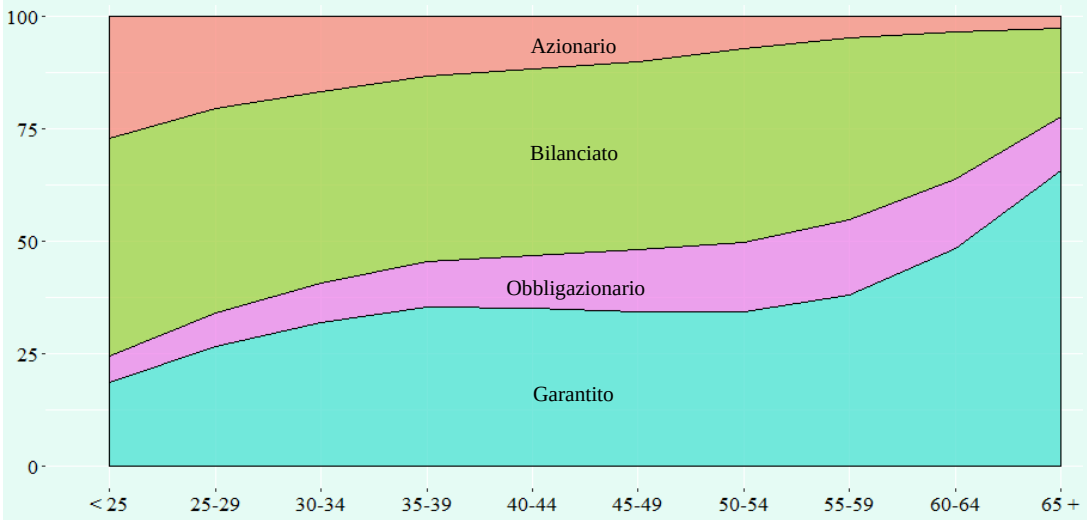
Nel caso di iscritti con posizioni individuali in più comparti, l'attribuzione del profilo di investimento è stata operata applicando alla posizione complessiva le soglie percentuali definite dalla COVIP e utilizzate ai fini della classificazione dei comparti (*cfr. Glossario*). Ai fini di tale attribuzione, le gestioni separate di ramo I dei PIP e i comparti in gestione assicurativa dei fondi pensione preesistenti sono stati considerati comparti garantiti; tra i comparti bilanciati, sono state incluse anche le linee cosiddette flessibili.

In rapporto alle nuove iscrizioni effettuate nel corso del 2023 emerge una maggiore preferenza per i profili di investimento più rischiosi: il 45,4 per cento ha preferito profili bilanciati e il 16,9 azionari; a quelli garantiti si è iscritto il 29 per cento del totale e ai profili obbligazionari il restante 8,7 per cento.

Dalla distribuzione degli iscritti per profilo di investimento ed età (*Tav. 1.45*) si osserva, a livello di sistema, una propensione maggiore per i profili azionari e bilanciati nelle classi di età molto giovani (fino a 29 anni); nelle fasce centrali (30-54 anni), dove si colloca la maggioranza degli iscritti, i profili a rischio più basso si mantengono su livelli tra il 45 e il 50 per cento, di cui i tre quarti costituiti da garantiti. Questi ultimi profili assumono via via un peso predominante a partire dai 55 anni.

Tav. 1.45

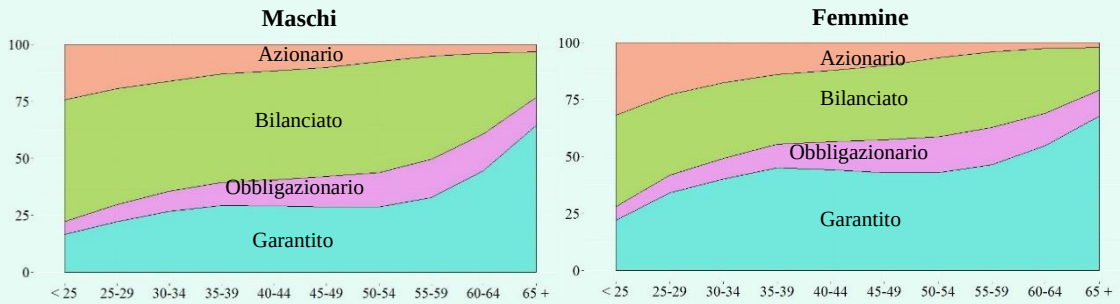
Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento e classi di età
(dati di fine 2023; valori percentuali)



Distinguendo in base al genere, gli uomini sono più propensi verso i profili più rischiosi rispetto alle donne, con un divario che si mantiene intorno ai 10-15 punti percentuali per tutte le classi di età fino ai 54 anni. Si osserva tuttavia che il peso dei comparti azionari è modesto per entrambi i generi; comune è anche il forte incremento dei profili garantiti nelle classi più anziane (*Tav. 1.46*).

Tav. 1.46

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento, classi di età e genere
(dati di fine 2023; valori percentuali)

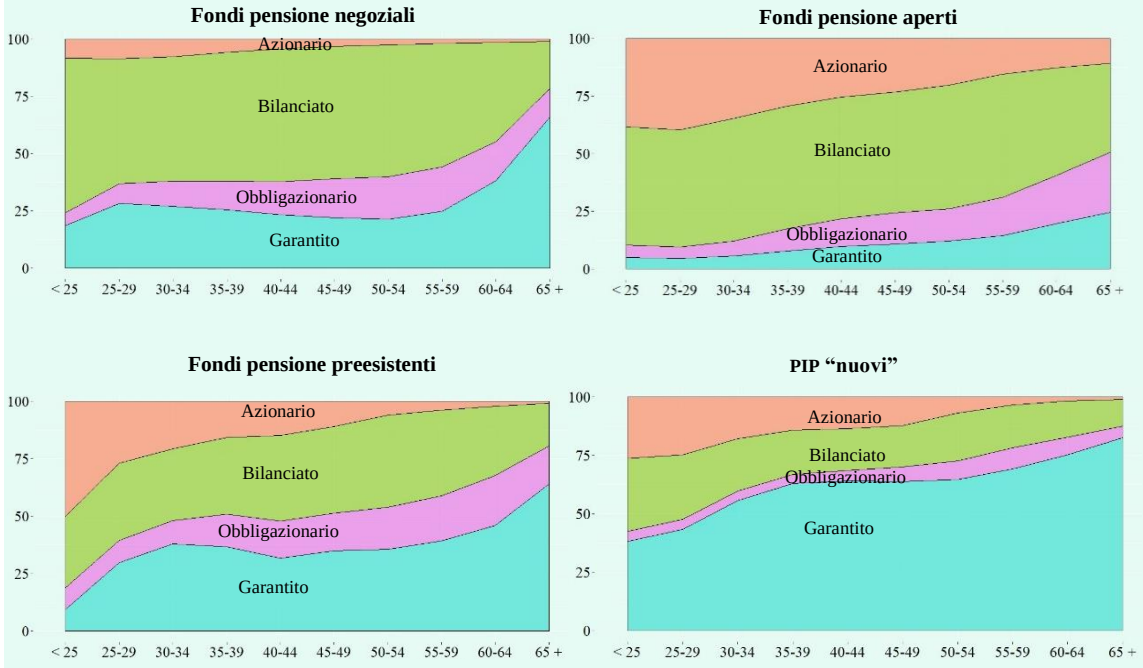


Tra le diverse tipologie di forma pensionistica, gli iscritti ai PIP si iscrivono in larga prevalenza, e già a partire da età molto giovani, in un profilo garantito (si tratta

delle gestioni separate di ramo I). Invece, nelle altre tipologie di forma, il peso dei profili garantiti è inizialmente più basso e tende crescere oltre i 50 anni (*Tav. 1.47*).

Tav. 1.47

Forme pensionistiche complementari – Iscritti per profilo di investimento e classi di età nelle singole tipologie di forma pensionistica
(dati di fine 2023; valori percentuali)



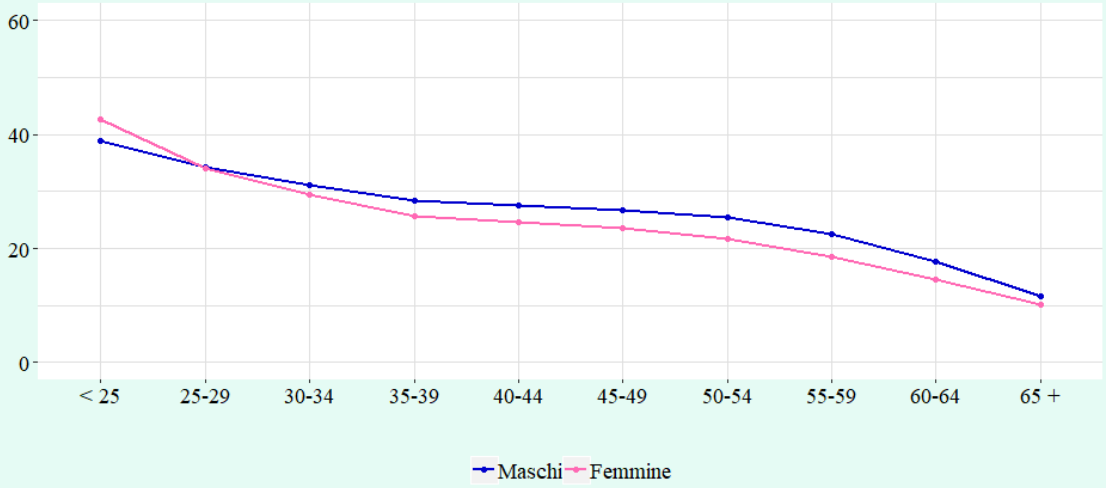
La categorizzazione delle opzioni di investimento offerte in quattro profili principali se, da un lato, standardizza il confronto semplificando la scelta e la comunicazione nei confronti dell'iscritto, dall'altro, tende ad assimilare comparti alquanto diversi rispetto all'esposizione nelle singole classi di attività come, ad esempio, le azioni. È il caso delle linee bilanciate che incontrano la preferenza di circa il 40 per cento degli iscritti, ma che includono comparti nei quali la presenza di azioni può variare in modo considerevole.

Il calcolo della quota azionaria nei portafogli previdenziali può quindi essere di ausilio per trarre indicazioni sull'adeguatezza del profilo scelto rispetto all'obiettivo previdenziale e per valutarne la coerenza con riguardo alle caratteristiche individuali di tipo socio-demografico, quali ad esempio l'età. Nell'analisi che segue il calcolo è effettuato sulle singole posizioni individuali, risultanti o meno dal fatto che l'iscritto abbia ripartito la propria posizione su una o più linee ovvero su più forme pensionistiche; inoltre, nel determinare l'effettiva esposizione azionaria dell'individuo si è tenuto conto anche della componente in azioni degli investimenti in OICR effettuati nell'ambito delle linee medesime.

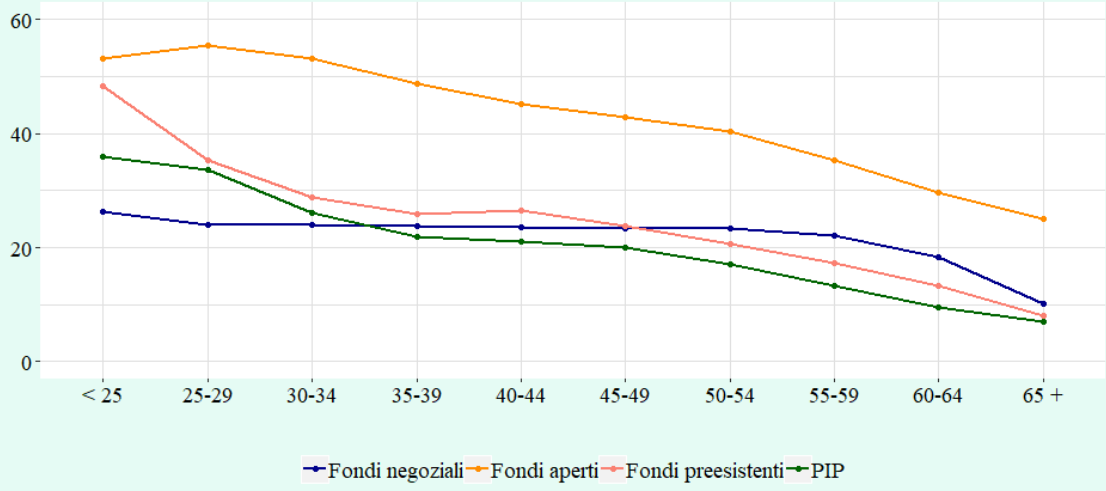
Tav. 1.48

Forme pensionistiche complementari – Quota azionaria nei portafogli previdenziali degli iscritti
(dati di fine 2023; valori percentuali)

a) Totale



b) Tipologie di forme pensionistiche complementari



Per classi di età molto giovani e inferiori a 25 anni, comunque poco numerose e formate per lo più da soggetti fiscalmente a carico, la quota azionaria si posiziona su valori più elevati, in media superiori al 40 per cento (*Tav. 1.48*). Nelle fasce di età centrali, il peso delle azioni è più basso e sebbene abbia una tendenza decrescente al crescere dell'età si mantiene intorno al 25-30 per cento, con un'incidenza maggiore negli uomini rispetto alle donne. Nelle classi più anziane la flessione delle azioni è via via più pronunciata fino ad attestarsi intorno al 10-15 per cento oltre i 60 anni di età.

La tendenza alla riduzione della quota azionaria all'aumentare dell'età è più evidente nei fondi aperti, con percentuali intorno al 50-55 per cento al di sotto dei 39 anni che poi tendono a diminuire progressivamente senza tuttavia scendere al di sotto del 25 per cento anche per individui di oltre 60 anni. Per contro, gli iscritti ai fondi negoziali hanno una percentuale di azioni appiattita sul 20-25 per cento su tutte le fasce di età fino a 59 anni, per poi scendere nelle classi di età più anziane.

Le determinanti della scelta della linea di investimento

La scelta della linea di investimento da parte degli iscritti costituisce un elemento che incide in modo rilevante sull'accumulazione della propria posizione previdenziale.

Le evidenze finora riscontrate mostrano che circa la metà degli aderenti ha allocato la propria posizione previdenziale in linee di investimento con una quota azionaria nulla ovvero marginale. I minori rendimenti ottenuti dalle linee garantite rispetto a quelle a maggiore contenuto azionario e la tendenza da parte degli iscritti a rimanere nello stesso comparto (i cambiamenti di linea di investimento interessano in media il 2-3 per cento degli iscritti ogni anno) possono quindi determinare un assetto subottimale del portafoglio previdenziale degli aderenti e, in particolare, incoerente rispetto all'età.

Di seguito si forniscono i risultati di uno studio interno sulle principali determinanti della scelta della linea di investimento da parte degli iscritti; l'analisi è effettuata attraverso un modello di regressione logistica ordinale (cosiddetto *ordered logit*) nel quale le quattro categorie di linea di investimento (garantito, obbligazionario, bilanciato e azionario) sono messe in relazione con le principali caratteristiche socio-demografiche (età, sesso, area geografica di residenza, condizione professionale) nonché con variabili relative al rapporto di partecipazione (tipologia di forma pensionistica alla quale l'iscritto aderisce, ammontare dei contributi versati, ammontare della posizione individuale, anzianità di iscrizione).

L'analisi si basa sulle segnalazioni individuali per singolo iscritto ed è relativa al 2019. L'universo degli iscritti complessivamente preso in considerazione è pari a circa 7,6 milioni di unità.

I risultati del modello logistico ordinale rivelano che la preferenza, espressa in termini di probabilità, verso le linee a maggiore contenuto azionario decresce con l'età. Tuttavia, non vi sono differenze significative nella probabilità di scegliere una linea azionaria ovvero bilanciata nell'ampio intervallo che va dai 30 ai 54 anni; la diminuzione della preferenza verso tali linee si fa più forte solo dai 55 anni in poi. La probabilità di scegliere linee garantite è: maggiore per le donne; minore per i lavoratori autonomi; minore per gli iscritti ai fondi aperti. L'appartenenza a una specifica area geografica non sembra rivestire un ruolo statisticamente significativo nella scelta della linea di investimento. Tra le variabili riferite al rapporto di partecipazione, l'ammontare della posizione individuale è correlato positivamente alla preferenza per le linee garantite e negativamente rispetto alle linee bilanciate e azionarie.

L'analisi ha anche indagato se il questionario di autovalutazione che la COVIP ha introdotto a partire dalla seconda metà del 2017 per tutti i nuovi iscritti alle forme complementari ha avuto un ruolo nell'orientare la scelta della linea di investimento.

Considerando il periodo di iscrizione *ante* e *post* seconda metà del 2017, l'evidenza empirica mostra che la somministrazione del questionario diminuisce la probabilità di scegliere una linea garantita di circa quattro punti percentuali e determina, parimenti, un corrispondente aumento nella probabilità di scelta di una linea bilanciata ovvero azionaria.

1.8 I costi

L'indicatore sintetico dei costi (ISC, *cfr. Glossario*), introdotto dalla COVIP fin dal 2007 per misurare in maniera confrontabile l'onerosità delle diverse forme pensionistiche, consente di esprimere in modo semplice e immediato l'incidenza percentuale dei costi sostenuti annualmente da un iscritto sulla propria posizione individuale accumulata.

L'ISC costituisce elemento essenziale dell'informativa da fornire ai potenziali aderenti, favorendo la comparabilità delle proposte previdenziali. Per facilitare i confronti, sul proprio sito istituzionale la COVIP mette a disposizione: l'elenco delle "Schede dei costi" applicati dalle forme pensionistiche complementari; il "Comparatore dei costi", uno strumento interattivo che consente di confrontare l'ISC di ciascuna opzione di investimento rispetto ai costi applicati dalle altre forme pensionistiche presenti sul mercato. Il confronto può essere effettuato rispetto alle tipologie di comparto e al diverso orizzonte temporale di partecipazione.

L'ISC è calcolato per tutte le forme pensionistiche e per ciascun comparto di investimento secondo una metodologia di stima standardizzata definita dalla COVIP. L'indicatore è calcolato considerando diversi periodi di partecipazione (2, 5, 10 e 35 anni); le stime sono effettuate ipotizzando il versamento di un contributo annuo di 2.500 euro e un rendimento annuo del 4 per cento. L'effetto della ripartizione delle spese fisse a carico dell'iscritto su un montante in via di accumulazione fa sì che l'ISC si riduca all'aumentare dell'orizzonte temporale.

La diversa struttura delle tipologie di forme pensionistiche complementari incide sui livelli di ISC. Nei fondi negoziali, costituiti come organizzazioni senza scopo di lucro, i costi amministrativi e finanziari effettivamente sostenuti dal fondo gravano sulle posizioni individuali degli iscritti. Nelle forme di mercato, le spese a carico degli iscritti vengono determinate in via preventiva dalla società istitutrice e includono anche la remunerazione del rischio di impresa; sono compresi anche i costi di collocamento dei prodotti, variabili a seconda del canale distributivo utilizzato. Tali caratteristiche, insieme alla struttura di mercato, contribuiscono a determinare valori dell'ISC relativamente più elevati nei fondi aperti e soprattutto nei PIP.

In tale contesto, i fondi pensione negoziali risultano quindi gli strumenti previdenziali con i valori dell'ISC più bassi. Considerando un periodo di partecipazione di dieci anni il valore medio risulta pari allo 0,50 per cento. Fondi aperti e PIP hanno sul medesimo orizzonte temporale un ISC medio rispettivamente pari all'1,35 e al 2,17 per cento (*Tav. 1.49*).

Tav. 1.49

Fondi pensione e PIP "nuovi" – Indicatore sintetico dei costi
(dati di fine 2023; valori percentuali)

	Indicatore sintetico dei costi (ISC)			
	2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Fondi pensione negoziali				
Media	**1,14**	**0,67**	**0,50**	**0,37**
Minimo	*0,25*	*0,15*	*0,11*	*0,06*
Massimo	*2,97*	*1,45*	*1,24*	*1,09*
Fondi pensione aperti				
Media	**2,32**	**1,56**	**1,35**	**1,23**
Minimo	*0,55*	*0,55*	*0,55*	*0,55*
Massimo	*4,73*	*3,20*	*2,58*	*2,31*
PIP "nuovi				
Media	**3,76**	**2,61**	**2,17**	**1,82**
Minimo	*1,04*	*0,85*	*0,58*	*0,38*
Massimo	*6,44*	*4,82*	*4,07*	*3,44*

L'indicatore sintetico dei costi a livello di forma previdenziale è ottenuto aggregando, con media semplice, gli indicatori dei singoli comparti.

Prendendo come riferimento un arco temporale che inizia a partire dal 2007, anno di attuazione della riforma della previdenza complementare, non si registrano variazioni di rilievo. Essi sono rimasti praticamente sullo stesso livello per fondi aperti e PIP; i fondi negoziali si sono fin da allora posizionati su livelli dei costi molto più contenuti.

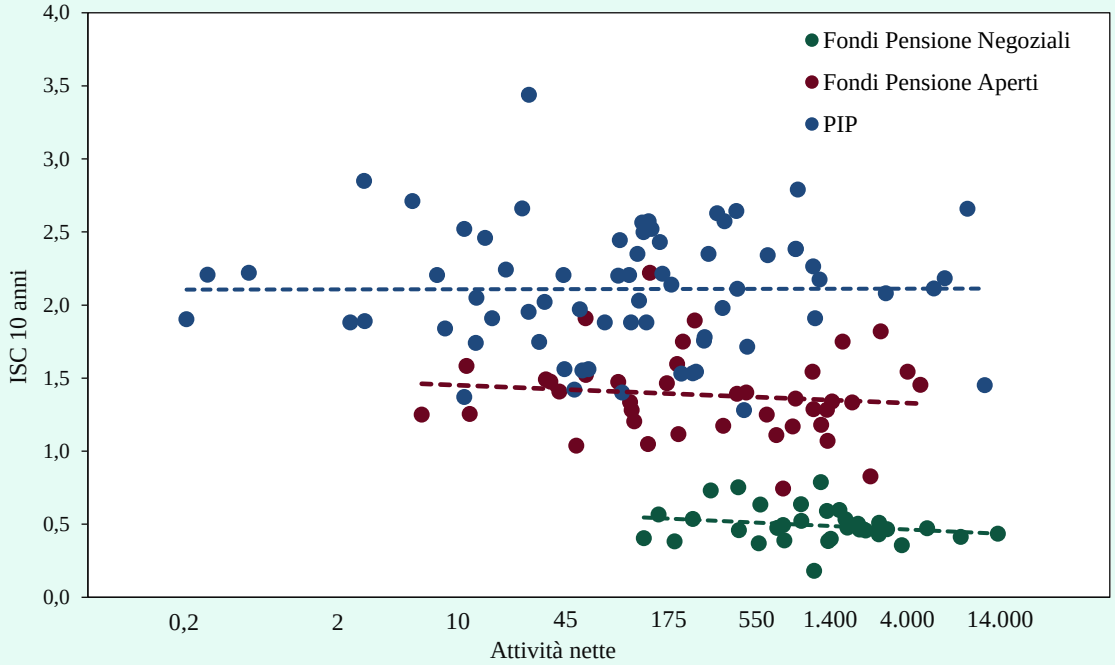
Appare anche utile mettere in relazione i costi delle singole forme pensionistiche, distinte in base alla tipologia, con le loro dimensioni in termini di attività (*Tav. 1.50*).

Per i fondi pensione negoziali è possibile osservare una lieve relazione inversa fra i costi praticati e la dimensione dei fondi, determinata principalmente dalle economie di scala generate dalla ripartizione degli oneri amministrativi. I livelli di costo, oltre che notevolmente più bassi di quelli delle altre tipologie di forma pensionistica, risultano anche meno dispersi.

Viceversa, per le forme che raccolgono adesioni individuali, l'ampia dispersione dei costi, che assumono valori relativamente più elevati anche in alcuni dei prodotti di dimensioni maggiori, non consente di rilevare una chiara correlazione tra costi e dimensioni. Per tali forme, e in particolare per i PIP, l'aumento dimensionale non sembra generare economie di scala che in effetti si traducano in una riduzione dei costi a carico degli aderenti. Si può ipotizzare che per le forme di mercato a costi più elevati corrispondano più elevate remunerazioni delle reti di vendita, che così incentivate contribuiscono alla crescita delle adesioni e dei contributi raccolti.

Tav. 1.50

Fondi pensione e PIP "nuovi" – Relazione fra ISC a 10 anni e dimensione dell'attivo
(dati di fine 2023; valori percentuali, asse y; attività nette, milioni di euro, scala logaritmica, asse x)



L'indicatore sintetico dei costi a livello di forma previdenziale è ottenuto aggregando, con media semplice, gli indicatori dei singoli comparti.

In generale, l'ISC dipende anche dalla linea di investimento offerta, assumendo tipicamente valori più elevati per le linee a prevalente contenuto azionario (*Tav. 1.51*). I prodotti offerti dai PIP si confermano i più costosi per tutte le tipologie di comparto d'investimento.

Tav. 1.51

Fondi pensione e PIP "nuovi" – Indicatore sintetico dei costi per tipologia di comparto di investimento
(dati di fine 2023; valori percentuali)

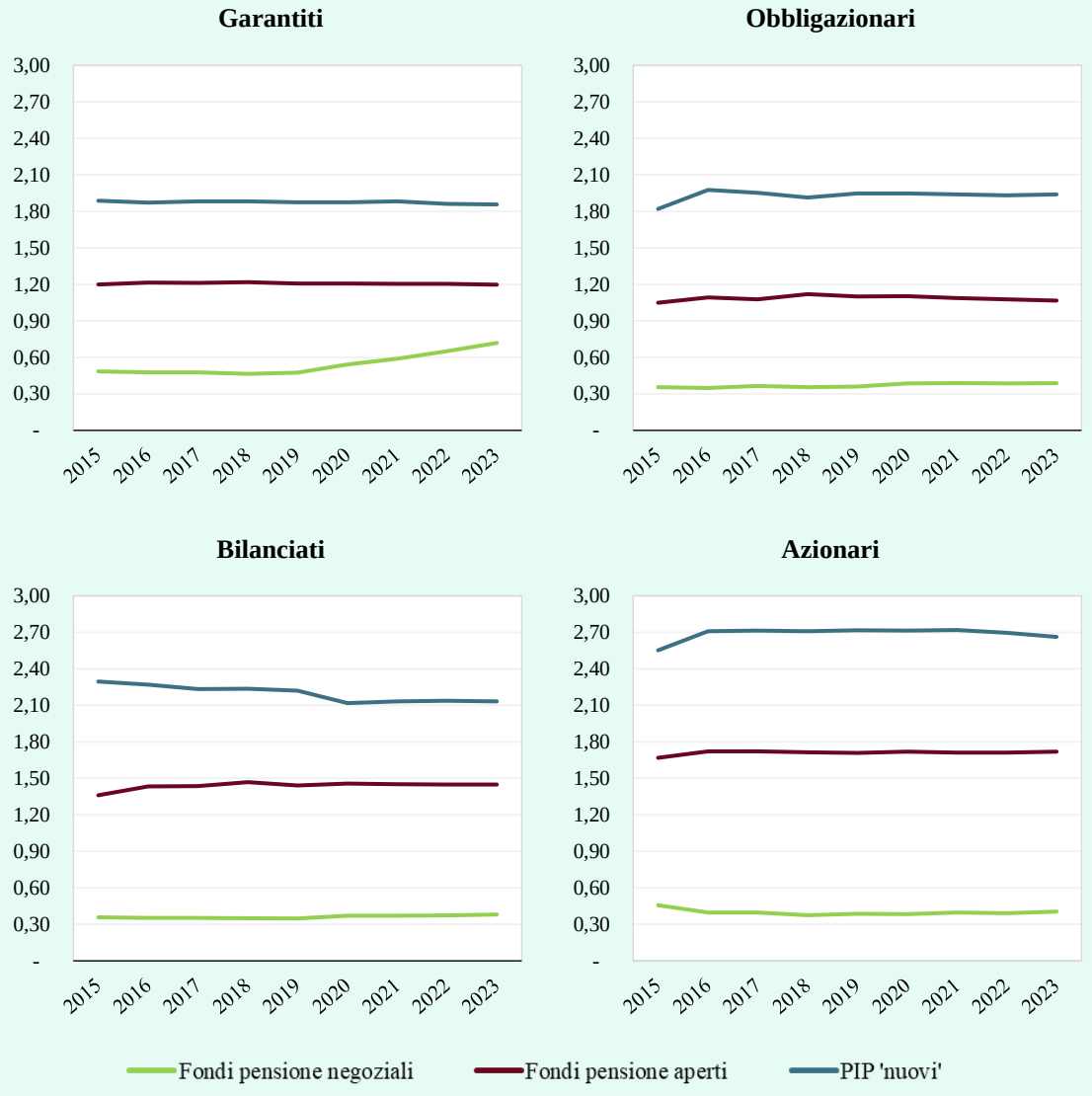
Tipologia comparti		Indicatore sintetico dei costi			
		2 anni	5 anni	10 anni	35 anni
Garantiti	Fondi pensione negoziali	1,30	0,88	0,72	0,60
	Fondi pensione aperti	2,18	1,40	1,20	1,08
	PIP "nuovi"	3,61	2,35	1,86	1,47
Obbligazionari	Fondi pensione negoziali	1,09	0,57	0,39	0,25
	Fondi pensione aperti	1,94	1,26	1,07	0,95
	PIP "nuovi"	3,43	2,35	1,94	1,58
Bilanciati	Fondi pensione negoziali	1,02	0,55	0,38	0,26
	Fondi pensione aperti	2,46	1,66	1,45	1,32
	PIP "nuovi"	3,41	2,47	2,13	1,87
Azionari	Fondi pensione negoziali	1,08	0,58	0,40	0,27
	Fondi pensione aperti	2,70	1,93	1,72	1,59
	PIP "nuovi"	4,39	3,15	2,66	2,28

Comparti garantiti: per i PIP si tratta delle gestioni separate di ramo I.
Comparti bilanciati: comprendono le linee cosiddette flessibili.

Sul periodo decennale, nei comparti azionari la maggiore onerosità dei PIP si traduce in differenziali di costo di 2,26 punti percentuali rispetto ai fondi negoziali e 0,94 punti rispetto ai fondi aperti. Nei comparti bilanciati, i PIP costano in media 1,75 punti percentuali in più rispetto ai fondi negoziali e 0,68 punti percentuali in più rispetto ai fondi aperti. Nelle linee obbligazionarie, il divario è, rispettivamente, di 1,55 e 0,87 punti percentuali. Infine, anche nei comparti garantiti si osservano differenze in media di 1,14 punti percentuali in più rispetto ai fondi negoziali e di 0,66 punti sui fondi aperti.

Tav. 1.52

Fondi pensione e PIP "nuovi" – Valori di ISC a 10 anni per tipologia di comparto
(dati di fine anno; valori percentuali)



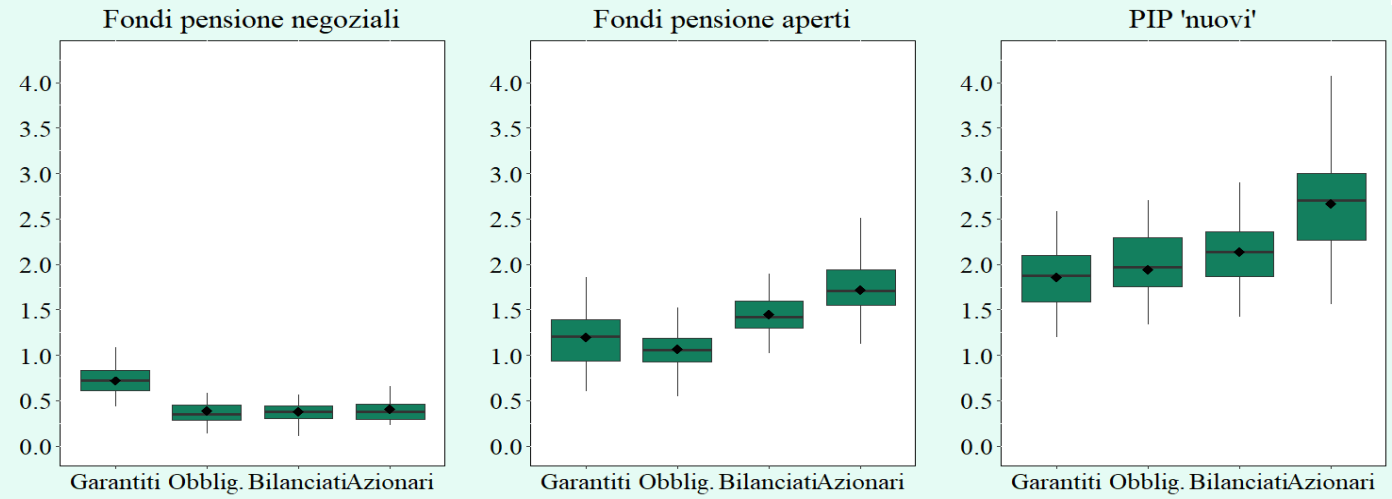
Comparti garantiti: per i PIP si tratta delle gestioni separate di ramo I.
Comparti bilanciati: comprendono le linee cosiddette flessibili.

Su un ampio orizzonte temporale che va dal 2015 al 2023 (*Tav. 1.52*), anche per i costi medi dei diversi comparti di investimento offerti dalle forme pensionistiche si può osservare la pressoché generale assenza di variazioni di rilievo; fanno eccezione le linee garantite dei fondi negoziali che, dopo un periodo di stabilità dei costi, hanno fatto segnare un progressivo incremento a partire dal 2020 che ne ha portato il livello dallo 0,47 per cento allo 0,72 per cento. Per le altre tipologie di comparto, non si registra pertanto nessuna tendenza al restringimento della forbice di costo che separa i fondi negoziali dalle forme di mercato e, soprattutto, dai PIP.

Risulta utile presentare le distribuzioni dei costi delle diverse forme pensionistiche e le diverse opzioni di investimento in forma dei cosiddetti *box plot* (*Tav. 1.53*). Anche da tale rappresentazione emerge in primo luogo la minore dispersione dei costi praticati dai fondi negoziali per tutte le tipologie di comparto; ad eccezione dei comparti garantiti, nei quali alcuni fondi aperti praticano condizioni di costo più favorevoli dei fondi negoziali più onerosi, per tutte le altre opzioni di investimento i costi dei fondi negoziali sono minori rispetto alle altre forme pensionistiche. In particolare, nei PIP si osserva la più ampia dispersione dei costi per tutte le tipologie di comparto: l'ISC delle linee garantite è compreso fra l'1,2 e il 2,58 per cento; fra l'1,34 e il 2,7 per cento in quelle obbligazionarie; nelle linee bilanciate fra l'1,42 e il 2,9 per cento; nelle linee azionarie fra l'1,56 e il 4,07 per cento.

Tav. 1.53

Fondi pensione e PIP "nuovi" – Distribuzione (*box plot*) dei valori di ISC a 10 anni
(dati di fine 2023; valori percentuali)



1.9 I rendimenti

Nonostante le tensioni geopolitiche, nel 2023 l'andamento dei mercati finanziari ha beneficiato delle aspettative di allentamento delle politiche monetarie restrittive messe in atto dalle principali banche centrali per fronteggiare l'inflazione seguita agli eccezionali interventi espansivi di natura fiscale attuati nel periodo della pandemia.

Negli Stati Uniti, il calo dell'inflazione ha portato la *Federal Reserve* a stabilizzare nel corso del 2023 il percorso di rialzo dei tassi d'interesse intrapreso a partire dal 2022. I rendimenti dei titoli federali a fine anno si sono attestati al 3,9 per cento sulla scadenza decennale rispetto al 3,8 per cento di fine 2022. In Europa, la BCE ha seguito un analogo percorso, seppure in tempi di poco successivi.

Le attese di ribasso dei tassi di interesse nominali si sono tradotte nell'inversione della struttura per scadenza dei tassi di interesse e hanno sospinto i corsi dei titoli di debito più a lungo termine. L'indice aggregato delle obbligazioni governative dell'area dell'euro con scadenze comprese tra tre e cinque anni si è rivalutato nell'anno, includendo anche la componente cedolare, del 5,4 per cento. L'indice dei titoli governativi italiani sulle stesse scadenze ha registrato un apprezzamento pari al 7,2 per cento.

I listini azionari hanno beneficiato in misura ancora maggiore dell'evoluzione delle condizioni monetarie. Nel 2023, l'indice delle azioni mondiali in valuta locale, calcolato tenendo conto dei dividendi, ha registrato un apprezzamento del 20,2 per cento. L'indice azionario della borsa italiana ha fatto registrare un aumento del 26,3 per cento, tra i maggiori nelle principali economie.

I risultati delle forme pensionistiche complementari, al netto dei costi di gestione e della fiscalità, sono stati ampiamente positivi tanto per le linee di investimento a maggiore contenuto azionario quanto per quelle che investono in titoli di Stato e altri titoli di debito (*Tav. 1.54*).

I risultati migliori si sono osservati nelle linee d'investimento con una maggiore esposizione verso i titoli di capitale. I comparti azionari hanno registrato le *performance* migliori, con rendimenti in media pari al 10,2 per cento nei fondi negoziali, all'11,3 nei fondi aperti e all'11,5 nei PIP.

Anche le linee bilanciate e quelle obbligazionarie hanno registrato rendimenti medi positivi per tutte le forme pensionistiche. Le linee bilanciate hanno in media reso il 6,9 per cento nei fondi negoziali, l'8,3 nei fondi aperti e il 7,1 nei PIP. Le linee obbligazionarie miste hanno guadagnato il 7,2 per cento nei fondi negoziali, il 4,4 per cento nei fondi aperti e il 2,9 per cento nei PIP di ramo III; quelle obbligazionarie pure hanno registrato rendimenti del 3 per cento nei fondi negoziali e del 4,4 per cento nei fondi aperti. Le gestioni separate di ramo I dei PIP hanno limitato il guadagno all'1,3

per cento, anche a causa delle diverse modalità di contabilizzazione degli attivi detenuti. Nello stesso periodo, il TFR si è rivalutato dell'1,6 per cento.

Tav. 1.54

Forme pensionistiche complementari – Rendimenti netti medi annui
(valori percentuali)

	31.12.2022-31.12.2023	31.12.2020-31.12. 2023	31.12.2018-31.12. 2023	31.12.2013-31.12. 2023	31.12.2003-31.12. 2023
	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni	20 anni
Fondi negoziali					
Garantiti	4,2	-0,6	0,2	0,8	-
Obbligazionari puri	3,0	-0,3	0,1	0,2	1,1
Obbligazionari misti	7,2	0,4	2,4	2,6	3,2
Bilanciati	6,9	0,2	2,5	2,7	3,3
Azionari	10,2	2,5	5,0	4,4	4,3
Rendimento generale	*6,7*	*0,3*	*2,2*	*2,4*	*3,0*
Fondi aperti					
Garantiti	4,6	-1,0	0,2	0,5	1,5
Obbligazionari puri	4,4	-2,9	-0,6	0,5	1,6
Obbligazionari misti	4,4	-0,9	0,5	1,2	2,1
Bilanciati	8,3	0,8	3,0	2,9	3,1
Azionari	11,3	3,8	5,9	4,5	3,9
Rendimento generale	*7,9*	*0,8*	*2,7*	*2,5*	*2,8*
PIP "nuovi"					
Gestioni separate	1,3	1,2	1,3	1,8	-
Unit linked					
Obbligazionari	2,9	-1,1	-0,1	0,2	-
Bilanciati	7,1	0,3	2,2	1,9	-
Azionari	11,5	4,8	6,2	4,2	-
Rendimento generale	*8,4*	*2,1*	*3,6*	*2,7*	-
Per memoria:					
Rivalutazione del TFR	1,6	4,5	3,2	2,4	2,5
Tasso di inflazione	0,6	5,1	3,1	1,7	1,8

I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. I rendimenti dei PIP sono stati nettizzati sulla base dell'aliquota fiscale tempo per tempo vigente, secondo la metodologia di calcolo standardizzata definita dalla COVIP (*cfr. Glossario*, voce "Rendimenti netti dei PIP").
I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.
Il tasso di inflazione corrisponde alla variazione annua dell'indice ISTAT dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati (FOI) calcolata rispetto al mese di dicembre dell'anno precedente.
Per periodi pluriennali sono riportate le medie annue composte.

I rendimenti medi aggregati sono risultati quindi positivi per le diverse categorie di forme anche operando una media generale tra le diverse tipologie di gestione: i fondi negoziali hanno reso il 6,7 per cento, i fondi aperti il 7,9 per cento, le gestioni *unit linked* di ramo III dei PIP l'8,4 per cento.

Una corretta valutazione della redditività del risparmio previdenziale non può tuttavia limitarsi all'analisi dei rendimenti di un solo anno, ma deve fare riferimento a orizzonti più lunghi e coerenti con i vincoli temporali che a esso si applicano in ragione degli obiettivi perseguiti.

Facendo riferimento a un intervallo decennale (da fine 2013 a fine 2023), i rendimenti medi annui composti delle linee a maggiore contenuto azionario si collocano, per tutte le tipologie di forme pensionistiche, tra il 4,2 e il 4,5 per cento. Viceversa, le linee garantite e quelle obbligazionarie pure mostrano rendimenti medi poco superiori allo zero; le linee bilanciate rendimenti medi che vanno dall'1,9 per cento dei PIP di tipo *unit linked* al 2,7 per cento dei fondi negoziali e al 2,9 per cento dei fondi aperti.

Estendendo l'osservazione a un periodo ventennale (da fine 2003 a fine 2023), che comprende un primo decennio nel quale i rendimenti dei titoli obbligazionari erano stati particolarmente elevati, le differenze dei rendimenti tra le diverse tipologie di comparto si attenuano, ma si conferma comunque una netta superiorità per quelli a orientamento azionario.

Oltre a un'analisi riferita ai valori medi, assume rilevanza fare riferimento alle distribuzioni dei rendimenti dei singoli comparti, facendo riferimento di nuovo all'orizzonte temporale dell'ultimo decennio (*Tav. 1.55*).

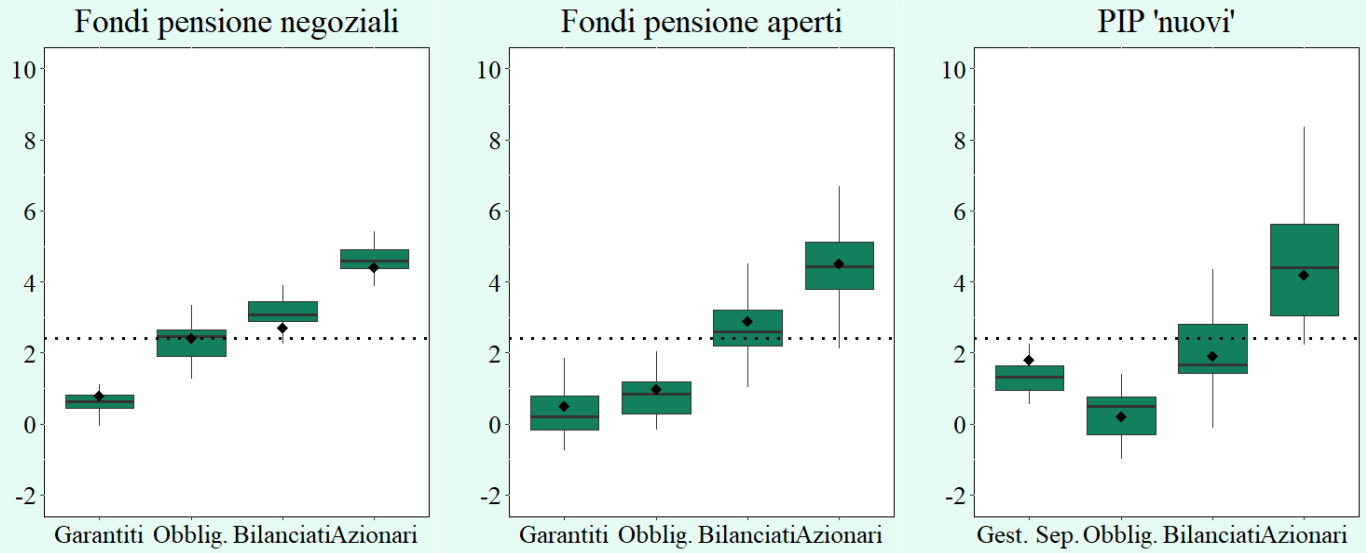
In primo luogo, si osserva che non solo le medie, ma anche quasi tutte le singole linee azionarie delle diverse forme pensionistiche registrano rendimenti superiori a quelli delle linee obbligazionarie. Le linee azionarie registrano quasi tutte rendimenti superiori anche al tasso di rivalutazione del TFR, pari nel decennio considerato al 2,4 per cento medio annuo composto e indicato nei grafici in esame con la linea tratteggiata. Per le altre tipologie di linee di investimento, il confronto con la rivalutazione del TFR appare relativamente meno favorevole.

Si osserva inoltre che i rendimenti dei fondi negoziali sono meno dispersi rispetto a quelli ottenuti dai fondi aperti e dai PIP per tutte le tipologie di comparto. Fanno eccezione le gestioni separate dei PIP per via delle peculiari modalità di contabilizzazione degli attivi delle linee garantite di ramo I (*cfr. supra*) che tendono a restringere il campo di variazione dei risultati.

A parità di *asset allocation*, l'accentuata dispersione dei rendimenti delle linee di investimento dei fondi aperti e dei PIP può essere indotta anche dalla dispersione dei costi praticati dalle singole forme, assai più elevati rispetto ai comparti dei fondi negoziali soprattutto per le linee a maggior contenuto azionario.

Tav. 1.55

Forme pensionistiche complementari – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti netti medi annui composti
(fine 2013-fine 2023; valori percentuali)



I valori estremi della scatola (*box*) raffigurano il primo (Q1) e il terzo (Q3) quartile della distribuzione dei rendimenti, la cui altezza rappresenta pertanto la differenza (*range*) interquartile data da (Q3-Q1). I segmenti esterni al *box* sono detti baffi (*whiskers*) la cui lunghezza massima è determinata sottraendo/aggiungendo al primo/terzo quartile 1,5 x (Q3-Q1), dove (Q3-Q1) costituisce, appunto, il *range* interquartile.
I comparti obbligazionari puri e misti sono stati considerati insieme.
I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.
La linea tratteggiata rappresenta il tasso di rivalutazione medio annuo composto del TFR.

Più in dettaglio, i rendimenti dei fondi pensione negoziali sono compresi tra l'1,3 e il 3,3 per cento nei comparti obbligazionari. Per i comparti bilanciati l'intervallo è fra il 2,2 e il 3,9 per cento. I comparti azionari hanno registrato rendimenti compresi fra il 3,9 e il 5,4 per cento. Per i comparti garantiti, i rendimenti variano tra il -0,1 e l'1,1 per cento; bisogna peraltro notare che tali rendimenti non tengono conto dell'applicazione delle clausole di garanzia – clausole che, per singoli aderenti, potrebbero far scattare una protezione rispetto a rendimenti negativi o inferiori a una soglia minima.

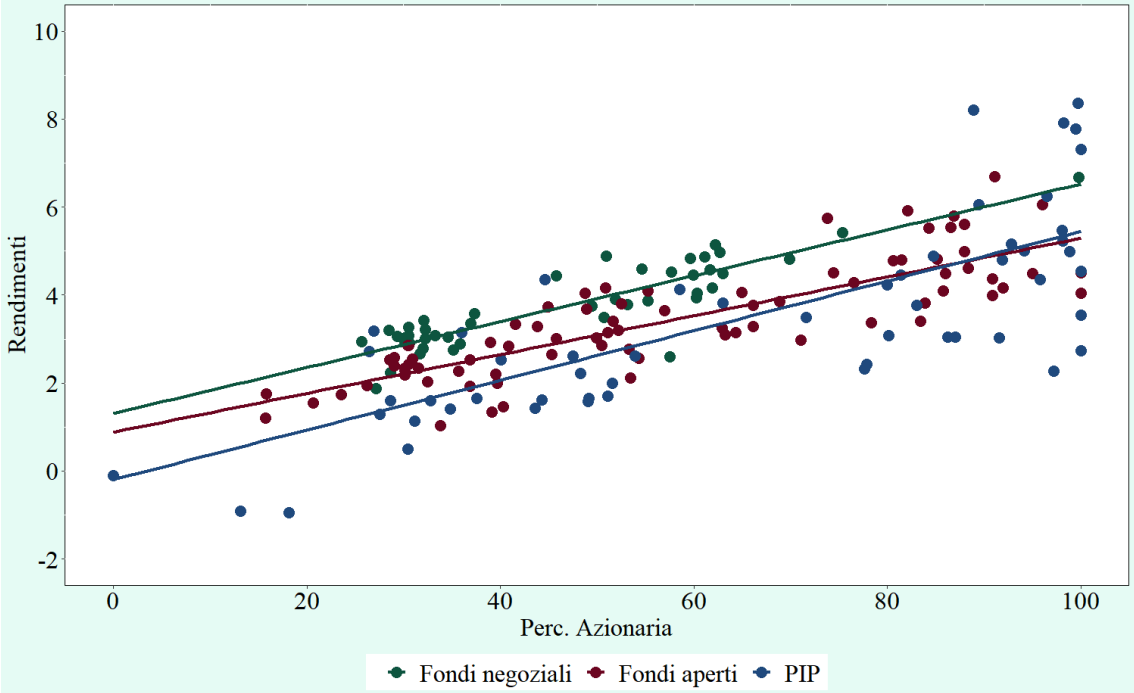
Nei fondi pensione aperti i comparti garantiti presentano una dispersione maggiore rispetto ai fondi pensione negoziali e alle gestioni separate dei PIP, con rendimenti che, sempre senza incorporare il meccanismo della garanzia, sono compresi fra il -0,8 e l'1,9 per cento. I comparti obbligazionari hanno registrato rendimenti compresi tra il -0,2 e il 2 per cento. Per i comparti bilanciati l'intervallo è fra l'1 e il 4,5 per cento; per i comparti azionari i rendimenti sono compresi fra il 2,1 e il 6,7 per cento.

Nei PIP, fatta eccezione per la già discussa peculiarità delle gestioni separate di ramo I, si osserva una dispersione dei risultati analoga o anche superiore a quella dei fondi aperti: nelle linee obbligazionarie fra il -0,9 e l'1,4 per cento; nelle linee bilanciate fra il -0,1 e il 4,3 per cento; nelle linee azionarie fra il 2,2 e l'8,4 per cento.

I rendimenti più elevati registrati nel decennio considerato dalle linee azionarie e anche bilanciate delle diverse forme pensionistiche sono ovviamente determinati in primo luogo dal fatto che in tale intervallo i rendimenti delle azioni hanno largamente sopravanzato quelli delle obbligazioni. Al riguardo, per le singole linee di investimento con contenuto azionario significativo, si ritiene utile mettere in relazione i rendimenti decennali registrati con la quota media di investimenti in azioni detenuta nel corso del decennio (*Tav. 1.56*). Emerge così una chiara correlazione positiva tra il livello dei rendimenti e la quota di azioni detenuta sia in generale sia per ciascuna tipologia di fondi (negoziali, aperti, PIP). I comparti caratterizzati dai rendimenti più elevati (quasi tutti relativi a fondi aperti e PIP) sono anche caratterizzati da una maggiore esposizione azionaria. Confrontando poi le rette interpolanti relative alle tre forme previdenziali, si osserva che a parità di quota azionaria i rendimenti dei comparti dei fondi negoziali si collocano su valori in media superiori a quelli dei comparti dei fondi aperti e dei PIP. Tali differenze possono essere imputate ai maggiori costi che caratterizzano queste ultime linee, costi che ovviamente incidono sui rendimenti netti.

Tav. 1.56

Forme pensionistiche complementari – Comparti azionari e bilanciati – Relazione tra rendimenti netti medi annui composti e quota azionaria detenuta
(fine 2013-fine 2023; valori percentuali)



La percentuale azionaria è calcolata tenendo conto degli investimenti diretti e di quelli effettuati per il tramite degli OICR.

2. L'attività della COVIP

2.1 L'attività della COVIP in ambito normativo

La COVIP è coinvolta nell'attività di normazione sia in via diretta, quale autorità di regolazione di settore, sia indirettamente fornendo supporto ad altre istituzioni pubbliche nei processi normativi, nazionali ed europei, che interessano la previdenza complementare.

Al fine dell'adozione dei propri atti aventi natura regolamentare o di contenuto generale, la COVIP attua procedure di consultazione pubblica nelle quali vengono in particolare sollecitati, a seconda dei casi, gli organismi rappresentativi dei soggetti vigilati, dei prestatori dei servizi finanziari e dei consumatori.

Nella fase prodromica all'adozione delle norme primarie di interesse, la COVIP intrattiene un'interlocuzione istituzionale, prevalentemente, con il Ministero del lavoro e delle politiche sociali e il Ministero dell'economia e delle finanze, formulando proposte di modifiche legislative, rendendo pareri in merito a iniziative legislative e a leggi regionali e cooperando con gli uffici legislativi dei competenti Ministeri.

La COVIP è, inoltre, impegnata nel seguire i lavori parlamentari negli ambiti di propria attribuzione e partecipa, tramite propri esponenti, alle audizioni delle competenti Commissioni parlamentari.

Nella fase di applicazione delle norme, la COVIP adotta circolari indirizzate ai soggetti vigilati e risponde a eventuali quesiti di interesse generale i cui contenuti vengono poi resi pubblici nell'interesse della generalità degli operatori del settore.

La COVIP pubblica, altresì, nella sezione normativa del proprio sito *web* una raccolta aggiornata e sistematica della normativa di interesse (europea e nazionale, primaria e secondaria), inclusi gli atti adottati dall'amministrazione fiscale nelle materie di competenza.

Normativa primaria (europea e nazionale). L'attività della COVIP volta all'emanazione di atti normativi di livello primario trova, ormai, prioritariamente fondamento nelle norme di derivazione comunitaria e nelle ulteriori iniziative avviate in sede europea che mirano, per ambiti sempre più ampi, a creare un insieme di regole armonizzato per i diversi soggetti che operano nel settore finanziario e del risparmio gestito.

Nel corso del 2023, la COVIP ha collaborato con il Ministero dell'economia e delle finanze per la redazione del decreto legislativo con il quale è stata data attuazione, a seguito della Legge di delegazione europea 2021, alla raccomandazione ESRB/2011/3 dell'ESRB (*European Systemic Risk Board*) del 22 dicembre 2011 per designare nella legislazione nazionale un'autorità cui spetti la conduzione delle politiche macroprudenziali. A esito di tale attività è stato adottato il Decreto lgs. 207/2023 che ha istituito il Comitato per le politiche macroprudenziali, ai cui lavori partecipa anche la COVIP (*cfr. infra paragrafo 2.5*).

La COVIP ha, inoltre, collaborato con il predetto Ministero per la redazione dei princìpi e criteri direttivi per l'adeguamento della normativa nazionale alle disposizioni del Regolamento (UE)2022/2554 relativo alla resilienza operativa digitale per il settore finanziario (Regolamento DORA) e per l'attuazione della Direttiva (UE)2022/2556 che ha modificato, su tale profilo, alcune direttive, tra cui la Direttiva (UE)2016/2341 sugli IORP. I succitati princìpi e criteri direttivi sono, poi, confluiti nell'art. 16 della Legge 15/2024 (Legge di delegazione europea 2022-2023) (*cfr. infra paragrafo 8.2*).

Nel corso del 2023 la COVIP ha proseguito la collaborazione, già avviata nell'anno precedente, con i competenti uffici del Ministero delle imprese e del made in Italy, relativamente alla proposta di direttiva europea volta a modificare la disciplina sulla commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori, nel cui ambito rientrano anche le forme pensionistiche complementari individuali (cfr. Relazione COVIP 2022). Il negoziato si è concluso con l'adozione della Direttiva (UE)2023/2673 che ha modificato la Direttiva (UE)2011/83 sulla tutela dei consumatori, inserendovi un nuovo capo dedicato ai servizi finanziari conclusi a distanza, la cui disciplina è stata modificata rispetto a quanto in precedenza previsto dalla Direttiva 2002/65/CE, di cui è stata disposta l'abrogazione (*cfr. infra paragrafo 8.2*).

La COVIP è stata inoltre coinvolta dal Ministero dell'economia e delle finanze nella disamina di una nuova iniziativa legislativa della Commissione europea, che a giugno 2023 ha presentato una proposta di regolamento riguardante la tematica dell'accesso ai dati finanziari e il relativo utilizzo ("*Financial Data Access*" – FIDA) – (*cfr. infra paragrafo 8.2*).

Con tale iniziativa la Commissione europea intende consentire ai clienti di un ampio insieme di enti finanziari (inclusi gli IORP e i fornitori di PEPP) di chiedere a questi ultimi di condividere con taluni soggetti terzi (cosiddetti utenti dei dati) l'accesso ai dati finanziari relativi alle loro stesse posizioni includendovi anche i dati relativi ai diritti pensionistici maturati negli IORP e nei PEPP.

L'iniziativa segue una logica analoga a quella (cosiddetta "*open banking*") applicata nella Direttiva sui servizi di pagamento (PSD2), che già consente l'accesso ai dati dei conti di pagamento da parte di terzi autorizzati e, sulla scorta di tale esperienza, prevede la condivisione dei dati relativi a un più ampio novero di servizi finanziari, includendovi anche i dati relativi alle posizioni maturate nei piani pensionistici integrativi. Ciò con l'obiettivo di favorire l'innovazione nella fornitura di servizi di investimento, in quanto con tale iniziativa sarebbe possibile tenere meglio conto della situazione personale complessiva dell'investitore e risulterebbe facilitata la diffusione di prodotti o consulenze personalizzate.

La proposta di regolamento pone in capo agli enti finanziari l'obbligo di fornire i suddetti dati agli utenti terzi che ne facciano richiesta, previa autorizzazione del cliente cui i dati si riferiscono, nonché di mettere a disposizione dei propri clienti pannelli di gestione delle autorizzazioni, che offrano una panoramica delle autorizzazioni concesse e ne consentano facilmente la revoca.

Sono, inoltre, disciplinati i profili relativi alla creazione e alla *governance* dei sistemi informatizzati per la condivisione dei dati finanziari, al fine di consentire l'interazione contrattuale e tecnica necessaria per attuare la condivisione tra più soggetti dell'accesso ai dati. La proposta contiene, infine, disposizioni relative all'autorizzazione e alle condizioni operative dei cosiddetti "prestatori di servizi di informazione finanziaria" (FISP), categoria di soggetti che unitamente agli enti finanziari potranno operare in qualità di utenti dei dati.

Si tratta, nel complesso, di un'iniziativa molto ambiziosa che coinvolge enti finanziari tra loro assai differenziati, sia per i servizi finanziari offerti sia per la tipologia di dati in possesso. Numerose sono pertanto le questioni che necessitano di ulteriore approfondimento; tra queste vi è l'esigenza di meglio definire i dati degli aderenti alle forme pensionistiche complementari che ricadranno sotto l'obbligo della condivisione.

Normativa secondaria e circolari. Con Circolare di luglio 2023, la COVIP ha richiamato l'attenzione dei soggetti vigilati riguardo al Regolamento (UE)2022/1917, con il quale la BCE ha dettato regole uniformi in merito alle procedure di infrazione degli obblighi statistici posti in capo ai soggetti tenuti all'invio di informazioni statistiche alla stessa BCE, nel cui ambito rientrano anche gli obblighi di segnalazione statistica dei fondi pensione negoziali, dei fondi aperti e delle forme pensionistiche preesistenti dotate di soggettività giuridica.

In particolare, il Regolamento disciplina le varie procedure attivabili in caso di inosservanza degli obblighi in parola, quali il monitoraggio della conformità, la segnalazione dei casi di inadempienza, la notifica dell'inadempienza, l'approvazione e l'attuazione di un piano correttivo e, infine, la procedura di infrazione, individuando i soggetti in esse coinvolti, quali i fondi inadempienti, l'autorità nazionale competente (nel caso di specie, la COVIP), la banca centrale nazionale e la BCE. Il nuovo quadro normativo si applica alle segnalazioni dei fondi pensione a decorrere dal 30 aprile 2024. La Circolare COVIP richiama i fondi pensione a prestare la dovuta attenzione

nell'assicurare, su base continuativa, il rispetto delle tempistiche di invio e di revisione delle informazioni da trasmettere ordinariamente alla COVIP – e dalla stessa utilizzate ai fini dell'assolvimento degli obblighi di segnalazione statistica verso la BCE – nonché la loro accuratezza e conformità alle indicazioni contenute nel Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi pensione di cui alla Circolare COVIP dell'11 gennaio 2013 (e successive modificazioni).

Ad aprile del 2023 la COVIP ha, inoltre, avviato una procedura di pubblica consultazione, conclusasi nel mese di giugno, riguardante lo Schema delle "Istruzioni di Banca d'Italia, COVIP, IVASS e MEF per l'esercizio di controlli rafforzati sull'operato degli intermediari abilitati per contrastare il finanziamento delle imprese produttrici di mine antipersona, di munizioni e submunizioni a grappolo, ai sensi dell'articolo 3, comma 1, della legge 9 dicembre 2021, n. 220". In contestualità, anche gli altri Organismi di vigilanza sopra indicati hanno svolto analoghe procedure.

La Legge 220/2021 ha vietato, in particolare, agli intermediari operanti nel settore bancario, finanziario, assicurativo, della previdenza complementare e alle fondazioni di origine bancaria di finanziare le società coinvolte nella produzione e nella commercializzazione di mine antipersona e munizioni a grappolo e, al fine di assicurare il rispetto del divieto di finanziamento, stabilisce che gli intermediari abilitati adottino idonei presìdi procedurali e consultino almeno gli elenchi pubblicamente disponibili di società che producono mine antipersona e munizioni e submunizioni a grappolo.

L'art. 3, comma 1, della richiamata Legge, come da ultimo modificato dalla Legge 122/2022, di conversione del Decreto legge 73/2022, ha previsto che gli Organismi di vigilanza sugli intermediari di cui sopra, emanino, di concerto tra loro, apposite Istruzioni per l'esercizio di controlli rafforzati sull'operato degli intermediari abilitati onde contrastare il finanziamento della produzione, utilizzo, assemblaggio, riparazione, promozione, vendita, distribuzione, importazione, esportazione, stoccaggio, detenzione o trasporto delle mine antipersona, delle munizioni e submunizioni *cluster* e di loro singoli componenti.

Trattandosi di un atto da adottarsi congiuntamente da una pluralità di organismi di vigilanza e rivolto a un ampio e diversificato novero di soggetti, la bozza di Istruzioni è stata formulata in termini tali da consentire a ciascun intermediario di applicarle, sulla base del principio di proporzionalità, in ragione della tipologia di attività svolta, dimensione e complessità operativa. In base poi al principio di non onerosità, le Istruzioni andranno a integrare le misure a presidio del divieto con i processi già previsti dal sistema dei controlli interni istituiti dagli intermediari, in base alle rispettive normative di settore.

Risposte a quesiti. Nel perseguire i propri obiettivi istituzionali, assume rilevanza anche l'attività attraverso cui la COVIP dà riscontro ai quesiti, e in primo luogo a quelli ricevuti dalle forme pensionistiche complementari, dalle parti istitutrici e dalle associazioni di categoria. Di seguito, si menziona la risposta al quesito fornita dalla COVIP nel corso del 2023 potenzialmente di più diffuso interesse.

Con riferimento alla tematica delle posizioni cosiddette "prescritte" dei fondi pensione, sono stati forniti chiarimenti rispetto a quelle posizioni individuali presso una forma pensionistica individuale per le quali – a fronte del decesso dell'aderente – nessuna richiesta di riscatto sia stata avanzata prima della prescrizione del relativo diritto. Attesa la mancata adozione del DM Lavoro previsto dall'art. 14, comma 3, del Decreto lgs. 252/2005, che avrebbe dovuto definire le modalità di devoluzione a finalità sociali di dette posizioni, è stato precisato che, indipendentemente dall'adozione della normativa ministeriale succitata, risulta comunque chiara la volontà del legislatore di non riconoscere alle società istitutrici di forme pensionistiche complementari individuali il diritto di incamerare le posizioni in parola che non fossero state riscattate nei termini di legge. Si è ritenuto, pertanto, che le posizioni "prescritte" presso una forma pensionistica individuale accrescano il patrimonio degli altri aderenti e si è reputato utile richiamare l'attenzione circa l'opportunità che, in caso di acquisizione della notizia del decesso dell'iscritto, siano adottati, ove possibile, comportamenti volti alla salvaguardia dell'utilità altrui, consistenti nell'informare per tempo gli eredi e i beneficiari designati dell'esistenza del credito, avvisandoli del termine di prescrizione del loro diritto.

Gli altri interventi normativi di interesse per la COVIP

Interventi a sostegno della competitività dei capitali e delega al Governo per la riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali. La Legge 21/2024 (di seguito "Legge") – recante "Interventi a sostegno della competitività dei capitali e delega al Governo per la riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali recate dal testo unico di cui al decreto legislativo 24 febbraio 1998, n.58, e delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel codice civile applicabili anche agli emittenti" – contiene disposizioni di rilievo sia per i settori vigilati dalla COVIP sia per l'attività dell'Autorità.

L'art. 15 della Legge – modificando l'art. 6, comma 2-*quater*, lett. *d*), n. 1), del Testo Unico della Finanza, di cui al Decreto lgs. 58/1998 (di seguito "TUF") – estende alle casse di previdenza la qualifica di controparti qualificate ai fini della prestazione dei servizi di investimento. Ai sensi della normativa di riferimento, per controparti qualificate si intendono i clienti con i quali l'intermediario che presta i servizi di esecuzione di ordini per conto dei clienti, e/o negoziazione per conto proprio, e/o ricezione e trasmissione di ordini, può determinare o concludere operazioni senza essere tenuto all'osservanza degli obblighi nei confronti della clientela di cui alla Direttiva 2014/65/UE (cosiddetta MiFID II).

L'art. 19, comma 1, della Legge conferisce, poi, al Governo la delega ad adottare, entro 12 mesi dalla data di entrata in vigore della Legge stessa (ossia entro il 27 marzo 2025), uno o più decreti legislativi per la riforma organica delle disposizioni in materia di mercati dei capitali di cui al TUF e, ove necessario, delle disposizioni in materia di società di capitali contenute nel codice civile applicabili agli emittenti.

Il successivo comma 2 indica i princìpi e i criteri direttivi da seguire nell'esercizio della delega. Di specifico interesse della COVIP sono i seguenti:

- aggiornare il regime di responsabilità delle autorità indipendenti di cui all'art. 24, comma 6-*bis*, della Legge 262/2005 (concernente Banca d'Italia, Consob, IVASS, COVIP e Autorità

garante della concorrenza e del mercato), tenuto conto della disciplina applicabile al sistema di vigilanza italiano nonché delle raccomandazioni e degli *standard* internazionali;

– procedere a una complessiva razionalizzazione e al coordinamento del TUF, del testo unico di cui al Decreto lgs. 385/1993 (Testo Unico Bancario), del Codice delle assicurazioni private, di cui al Decreto lgs. 209/2005, e del Decreto lgs. 252/2005 riguardante la previdenza complementare, per assicurare una maggiore coerenza e semplificazione delle fonti normative.

L'art. 20 della Legge – aggiungendo il nuovo comma 6-*ter* all'art. 24 della Legge 262/2005 – interviene, inoltre, in materia di risarcimento del danno per omessa vigilanza delle autorità indipendenti, prevedendo che chi ha subìto un danno per effetto di un atto o di un comportamento posto in essere da un soggetto vigilato da una delle summenzionate autorità di cui al comma 6-*bis* dello stesso articolo, può agire contro di essa per ottenere soltanto il risarcimento del danno che sia conseguenza immediata e diretta della violazione di leggi e di regolamenti sulla cui osservanza è mancata la vigilanza dell'autorità stessa. È, inoltre, precisato che resta comunque fermo quanto previsto dal citato comma 6-*bis*, secondo il quale i componenti degli organi delle predette autorità, nonché i loro dipendenti, rispondono dei danni cagionati da atti o comportamenti posti in essere con dolo o colpa grave.

L'art. 25 della Legge, poi, reca disposizioni in materia di educazione finanziaria. Nello specifico, il comma 1 ha apportato modifiche alla disciplina di cui alla Legge 92/2019, avente ad oggetto l'insegnamento scolastico dell'educazione civica, prevedendo l'inserimento delle tematiche dell'educazione finanziaria, assicurativa e della pianificazione previdenziale. La norma prevede che il Ministero dell'istruzione e del merito (MIM) ne determini i contenuti d'intesa con la Banca d'Italia, la CONSOB, l'IVASS e la COVIP, sentito il Comitato Edufin e sentite le associazioni maggiormente rappresentative degli operatori e degli utenti bancari, finanziari e assicurativi.

Il successivo comma 2 ha apportato modifiche all'art. 24-*bis* del Decreto legge 237/2016, recante la disciplina del Comitato Edufin, alle cui attività partecipa anche la COVIP (*cfr. infra paragrafo 2.5*).

L'art. 11, comma 2, della Legge, infine, ha differito al 31 dicembre 2024 le disposizioni speciali sulle modalità semplificate di svolgimento delle assemblee delle società e degli enti, introdotte dall'art. 106 del Decreto legge 18/2020 (cosiddetto Decreto Cura Italia) per fronteggiare le restrizioni imposte dall'emergenza sanitaria della pandemia da Covid-19 (cfr. Relazioni COVIP 2021 e 2022).

Delega al Governo per la riforma fiscale. L'art. 1 della Legge 111/2023 prevede che il Governo sia delegato ad adottare, entro 24 mesi dalla data di entrata in vigore della Legge stessa (ossia entro il 29 agosto 2025), uno o più decreti legislativi recanti la revisione del sistema tributario.

L'art. 5 della Legge citata reca i princìpi e criteri direttivi specifici che devono essere osservati dal Governo per la revisione del sistema di imposizione sui redditi delle persone fisiche, tra i quali vi sono le seguenti disposizioni concernenti, rispettivamente, la fiscalità della previdenza complementare e quella delle casse di previdenza.

Per quanto concerne gli aspetti generali, è prevista la revisione e la graduale riduzione dell'IRPEF, nel rispetto del principio di progressività e nella prospettiva della transizione del sistema verso l'aliquota impositiva unica, attraverso il riordino delle deduzioni, degli scaglioni di reddito, delle aliquote d'imposta, delle detrazioni e dei crediti d'imposta, tenendo conto della

loro finalità, con particolare riguardo ad alcune materie ivi elencate, tra le quali vi è la tutela della previdenza complementare (comma 1, lett. *a*), n. 1), n. 1.2).

Con riferimento ai redditi di natura finanziaria:

- è contemplata la revisione del sistema di tassazione dei rendimenti delle attività delle forme pensionistiche complementari secondo il principio di cassa, con possibilità di compensazione, prevedendo la tassazione annuale del risultato della gestione realizzato, con mantenimento di un'aliquota d'imposta agevolata in ragione della finalità pensionistica (comma 1, lett. *d*), n. 9);
- è prevista l'applicazione di un'imposizione sostitutiva in misura agevolata sui redditi di natura finanziaria conseguiti dalle casse di previdenza (comma 1, lett. *d*), n. 10).

Per quanto concerne, poi, i redditi da lavoro dipendente e assimilati, è prevista la revisione e la semplificazione delle disposizioni riguardanti le somme e i valori esclusi dalla formazione del reddito, con particolare riguardo ai limiti di non concorrenza al reddito previsti per l'assegnazione dei compensi in natura, anche in questo caso salvaguardando alcune finalità ivi elencate, tra cui l'attuazione della previdenza complementare (comma 1, lett. *e*)).

Disposizioni in materia di previdenza complementare per i lavoratori sportivi. L'art. 1, comma 28, lett. *a*), del Decreto lgs. 120/2023 ha modificato l'art. 35 del Decreto lgs. 36/2021 (Decreto che reca il riordino e riforma delle disposizioni in materia di enti sportivi professionistici e dilettantistici, nonché di lavoro sportivo), concernente il trattamento pensionistico dei lavoratori sportivi, e precisamente il comma 5, in materia di previdenza complementare.

L'intervento normativo ha precisato meglio quali sono, in ambito sportivo, i soggetti di parte datoriale che possono sottoscrivere accordi collettivi istitutivi di forme pensionistiche complementari, inserendo un'esplicita menzione anche delle parti datoriali paralimpiche: il citato art. 35, comma 5, come modificato, prevede che forme pensionistiche complementari possano essere istituite, secondo la disciplina legislativa vigente, da accordi collettivi stipulati dalle federazioni sportive nazionali e dalle discipline sportive associate, anche paralimpiche, e dai rappresentanti delle categorie di lavoratori sportivi interessate.

2.2 L'azione di vigilanza sulle forme pensionistiche complementari

Al fine di perseguire il buon funzionamento del sistema di previdenza complementare e la tutela degli interessi degli iscritti e dei beneficiari delle singole forme pensionistiche, la COVIP esercita la propria funzione attraverso un sistema organizzato di attività e di controlli in relazione ai profili strutturali, organizzativi e funzionali, alla situazione patrimoniale, economico-finanziaria e, ove rilevante, tecnico-attuariale delle forme pensionistiche vigilate, nonché alla correttezza dei comportamenti e delle informazioni diffuse agli aderenti e al pubblico.

A esito di tali controlli, può seguire l'adozione di azioni e/o provvedimenti, di portata generale o particolare, aventi carattere prescrittivo o di orientamento.

L'attività di controllo si basa sull'analisi di informazioni:

- contenute in documenti (ad esempio, statuti e regolamenti, note informative, comunicazioni periodiche annuali, bilanci e rendiconti, relazioni dei responsabili dei fondi ecc.) o derivanti dagli esposti, cioè dalle segnalazioni indirizzate alla COVIP da iscritti o altri soggetti, volte a richiamare l'attenzione su possibili malfunzionamenti del fondo;
- raccolte attraverso le segnalazioni di vigilanza e statistiche (acquisite per via informatica con periodicità mensile, trimestrale e annuale);
- riscontrate nell'ambito di accertamenti ispettivi, finalizzati ad acquisire *in loco* informazioni e conoscenze, nonché a effettuare verifiche su sistemi, situazioni e processi.

Nell'esercizio dei propri compiti, la COVIP svolge inoltre un'intensa attività di interlocuzione, anche informale, con i soggetti che operano nel mercato dei fondi pensione. Ciò consente di disporre di elementi di valutazione ulteriori rispetto a quelli derivanti dalle fonti informative sopra indicate. In questo contesto, gli incontri rappresentano una sede importante di arricchimento e di verifica del patrimonio informativo, ma anche di supporto alle forme pensionistiche mediante la valutazione di passaggi operativi e/o la condivisione di prassi di vigilanza rispetto a temi specifici.

L'attività di vigilanza si svolge in un quadro normativo e regolamentare definito. Attraverso l'esercizio del potere regolamentare, la COVIP fornisce indicazioni in merito ai comportamenti attesi da parte dei fondi pensione. In questo contesto la predisposizione, laddove possibile, di schemi e *standard* di documenti da parte dell'Autorità fornisce un'ulteriore guida al sistema.

La COVIP effettua una verifica preliminare, sotto il profilo amministrativo, sugli assetti ordinamentali dei fondi pensione nella fase di accesso al settore (autorizzando la costituzione dei fondi pensione aperti e negoziali) e in sede di modifica degli statuti (per i fondi pensione negoziali e preesistenti) e dei regolamenti (per i fondi pensione aperti e per i PIP).

In particolare, le iniziative di modifica statutaria e regolamentare assunte dai fondi danno luogo a procedimenti di approvazione o di mera comunicazione all'Autorità. Specifica attenzione viene dedicata alle operazioni di consolidamento, oltre che per i profili strettamente amministrativi legati alla tenuta dell'Albo, soprattutto per le ricadute che le stesse possono avere sugli iscritti.

La COVIP analizza poi, secondo un principio di proporzionalità e rilevanza, le informazioni acquisite attraverso i differenti canali, focalizzandosi di volta in volta sui

profili che richiedono una maggiore attenzione, anche in relazione alle possibili ricadute a livello di sistema.

Nel corso del 2023, è continuato il monitoraggio dell'attuazione da parte dei fondi dei princìpi e delle disposizioni introdotte dalla Direttiva IORP II. In tale ottica, particolare attenzione è stata dedicata alla verifica dei requisiti di onorabilità e professionalità degli organi dei fondi pensione e delle funzioni fondamentali nonché alla capacità di garantire un'adeguata gestione dei rischi, in particolare quelli finanziari.

Nell'ambito dell'attività di vigilanza, la COVIP può svolgere anche indagini tematiche trasversali relative a specifiche aree di attività, come ad esempio la gestione finanziaria e gli adempimenti in materia di trasparenza.

La COVIP può inoltre effettuare ispezioni presso le forme pensionistiche complementari e con riguardo alle attività dalle stesse esternalizzate. La vigilanza ispettiva integra e completa quella cartolare, avendone le stesse finalità e un medesimo quadro di princìpi, norme e prassi di riferimento, differenziandosene per modalità di svolgimento e, ove opportuno, ambiti di verifica.

Come parte integrante dell'attività di vigilanza la COVIP, laddove ne ravvisi la sussistenza dei presupposti, adotta gli interventi volti a garantire la sana e prudente gestione e a favorire un corretto rapporto dei fondi con gli iscritti. Si tratta di interventi che riguardano, per la maggior parte, la *governance*, gli aspetti finanziari e attuariali, la trasparenza e la gestione delle richieste e delle doglianze degli iscritti. Anche le richieste volte a comprendere le motivazioni che hanno determinato le scelte e l'operato dei fondi possono fornire agli stessi indicazioni circa possibili misure correttive da assumere, connotandosi quindi come interventi di vigilanza (*Tav. 2.1*).

Tav. 2.1

Interventi di vigilanza

	2022	2023
Interventi inerenti agli assetti ordinamentali	121	192
Procedimenti di approvazione	*24*	*19*
Interventi connessi alle istanze e comunicazioni	*24*	*95*
Provvedimenti inerenti all'Albo	*58*	*68*
Altro	*15*	*10*
Interventi su altri aspetti di vigilanza	134	209
In tema di governance	*29*	*31*
Gestione patrimoniale e aspetti finanziari/attuariali	*12*	*28*
In tema di trasparenza	*50*	70
Trattazione degli esposti	*33*	*49*
Altro	*10*	*31*
Totale	**255**	**401**

Oltre a tali interventi, vanno considerati gli incontri tenuti con i soggetti vigilati (oltre 50 nel 2023) e altre attività inerenti alle risposte ai quesiti e ai riscontri forniti agli iscritti a seguito della trattazione degli esposti.

L'attività di vigilanza può poi condurre la COVIP, nei casi più gravi, a irrogare sanzioni amministrative pecuniarie nei confronti dei componenti degli organi di amministrazione e di quelli di controllo, dei titolari delle funzioni fondamentali, nonché dei responsabili delle forme pensionistiche complementari.

Nelle situazioni connotate da criticità tali da integrarne i presupposti di legge la COVIP può infine adottare provvedimenti di amministrazione straordinaria e liquidazione coatta amministrativa (in tali ipotesi nomina i commissari straordinari e i liquidatori e ne segue l'attività).

Valutazione delle modifiche statutarie e regolamentari. L'attività inerente alle verifiche sulle iniziative di modifica statutaria e regolamentare assunte dai fondi svolta nel corso del 2023 ha dato luogo a 19 procedimenti di approvazione di modifiche statutarie o regolamentari, cinque in meno rispetto a quelli conclusi nel 2022 (*Tav. 2.2*). Le comunicazioni di modifica ricevute sono state 44, significativamente in diminuzione rispetto al 2022 (erano state 254), anno in cui i fondi hanno avuto l'obbligo di adeguare gli assetti statutari/regolamentari ai nuovi Schemi di Statuto e di Regolamento (di seguito "Schemi"), adottati dalla COVIP a seguito delle modifiche introdotte dalla Direttiva IORP II.

Tav. 2.2

Modifiche statutarie e regolamentari

	Procedimenti di approvazione		**Comunicazioni di modifiche non soggette ad approvazione**	
	2022	2023	2022	2023
Fondi pensione negoziali	5	12	39	11
Fondi pensione aperti	6	5	41	8
PIP	3	-	76	16
Fondi pensione preesistenti	10	2	98	9
Totale	**24**	**19**	**254**	**44**

L'obbligo di sottoporre all'approvazione della COVIP le modifiche degli statuti e dei regolamenti riguarda la generalità delle forme pensionistiche. Nell'ambito di tali procedimenti, la COVIP, ove ravvisi motivi che ostacolano l'approvazione delle modifiche apportate, può avere la necessità di avviare subprocedimenti, volti a chiarire la portata applicativa delle modifiche, comunicando i cosiddetti motivi ostativi o

trasmettendo richieste di chiarimenti. Nel corso del 2023 sono stati sette i subprocedimenti di tale natura.

Nei casi di modifiche che danno luogo a una mera comunicazione, la COVIP svolge comunque un'attività di verifica della legittimità e della coerenza dell'assetto ordinamentale del fondo, ma – a differenza delle modifiche che avviano un procedimento di approvazione – i tempi, le modalità e l'intensità dell'azione sono differenti a seconda delle specifiche esigenze di vigilanza sui singoli fondi e della rilevanza del profilo oggetto di modifica, che può rendere opportuno anche ricorrere a controlli di tipo trasversale.

L'esito delle verifiche può dare luogo alla richiesta di apportare al testo statutario o regolamentare – con maggiore o minore urgenza, in relazione alle diverse situazioni – le variazioni ritenute necessarie per assicurare la coerenza dello stesso con la normativa vigente e/o con il complessivo ed effettivo assetto del fondo medesimo. Nel corso del 2023 sono stati 81 gli interventi di questo tipo, di cui un numero rilevante scaturito dalle comunicazioni relative agli adeguamenti statutari arrivate nell'anno precedente.

A tal proposito, può ritenersi conclusa l'attività di analisi delle modifiche statutarie/regolamentari introdotte a seguito dell'entrata in vigore dei nuovi Schemi (il cui termine per l'adeguamento era stato fissato al 31 marzo 2022), nell'ambito della quale sono emerse numerose situazioni suscettibili di intervento che hanno riguardato pressoché l'intera platea dei soggetti vigilati.

Da un lato, sono stati riscontrati disallineamenti rispetto alle disposizioni degli Schemi non motivati da caratteristiche strutturali o di funzionamento.

In altri casi, è stata riscontrata l'introduzione ovvero l'eliminazione di previsioni già presenti negli statuti/regolamenti dei fondi, che avrebbero dovuto formare oggetto di istanza di approvazione alla COVIP oltre che essere sottoposte, nel caso di fondi pensione negoziali e preesistenti, alla preventiva approvazione dell'organo assembleare. È stato quindi richiesto di riallineare i contenuti dello statuto/regolamento allo Schema, ovvero di ripristinare la previgente versione delle disposizioni, ferma restando la facoltà di operare una diversa scelta, sottoponendo poi le variazioni deliberate all'approvazione della COVIP.

I controlli in materia di trasparenza. Nel corso del 2023 è proseguita l'attività di verifica sulla correttezza dei contenuti dei documenti informativi rispetto a quanto richiesto dalle disposizioni contenute nelle "Istruzioni di vigilanza in materia di trasparenza" (di seguito "Istruzioni") del 22 dicembre 2020.

Diversi interventi correttivi hanno interessato i rendimenti riportati nella nota informativa, a seguito delle verifiche effettuate dopo l'aggiornamento annuale dei dati, e la coerenza dell'indicatore sintetico dei costi (ISC) riportato nel documento con le

singole voci di costo applicate dal fondo, verificata laddove vengano introdotte variazioni nelle componenti di costo.

Altri interventi sono stati effettuati a esito della conclusione del piano dei controlli trasversali in materia di trasparenza programmato per l'anno per un campione di 20 fondi negoziali.

In particolare, è stata avviata l'analisi sulle aree riservate dei siti *web* delle forme pensionistiche a cui era stato richiesto, a dicembre 2022, di fornire le credenziali di accesso all'ambiente di verifica destinato alla COVIP.

A esito dei controlli effettuati è emerso che più della metà dei fondi pensione analizzati ha fornito, nella schermata iniziale dell'area riservata all'aderente, una rappresentazione grafica inadeguata della posizione individuale maturata. Tali fondi, che avevano affidato la realizzazione dell'area riservata al medesimo operatore, hanno utilizzato un grafico a torta per rappresentare tutte le componenti della posizione, includendo oltre alle entrate anche le uscite (anticipazioni erogate, riscatti parziali, RITA) e le variazioni della posizione dovute alla gestione finanziaria. Altre anomalie hanno riguardato la sezione "Documentazione" dove, in alcuni casi, i documenti sono risultati assenti o difficilmente reperibili. In altri casi è stato riscontrato un malfunzionamento del *link* al motore di calcolo della prestazione pensionistica a uso esclusivo degli iscritti.

L'accesso all'ambiente di verifica delle aree riservate del sito *web* ha consentito di effettuare l'analisi di tutti gli esemplari di comunicazione agli aderenti e beneficiari che, sulla base delle Istruzioni, devono essere resi disponibili dai fondi pensione. Si tratta, in particolare, dell'informativa annuale agli aderenti ("Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo") e delle comunicazioni che vengono inviate al momento dell'erogazione delle prestazioni (in rendita e diverse dalla rendita). Tale ricognizione integra quella, avviata nel 2021, che aveva riguardato soltanto gli esemplari di "Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo", ma in relazione a un campione di forme pensionistiche che, oltre ai 20 fondi pensione negoziali di cui sopra, ha compreso anche 23 fondi pensione aperti, 43 PIP e 25 fondi pensione preesistenti.

La metà dei fondi pensione negoziali oggetto di verifica ha messo a disposizione un esemplare di "Prospetto in caso di liquidazione di prestazione in rendita" privo della sezione "La posizione individuale maturata". Dall'interlocuzione avuta è tuttavia emerso anche che, nel caso di erogazione sia in capitale che in rendita, può effettivamente risultare funzionale che l'invio dei prospetti abbia luogo in due fasi: a esito della liquidazione della parte in capitale viene inviato per primo il "Prospetto in caso di liquidazione di prestazione in capitale" (comprensivo della sezione in parola) e, successivamente, una volta che l'impresa di assicurazione ha calcolato la rata e ha fornito al fondo pensione i dati tecnici relativi alla rendita, viene trasmesso il relativo prospetto che, pur essendo privo della citata sezione, contiene evidenza che si tratta di un'informativa integrativa della prima.

Le verifiche in materia di sostenibilità. In continuità con l'analisi svolta sin dal 2021, è proseguita l'indagine in merito all'impegno delle forme pensionistiche in tema di finanza sostenibile e sulle tendenze e sui fenomeni che stanno caratterizzando il mercato relativamente a tale tematica. In tale ambito si è provveduto all'aggiornamento dei dati relativi alla classificazione dei fondi pensione in tre categorie: quelli che rientrano negli artt. 8 ("*light green*") e 9 ("*dark green*") del Regolamento (UE)2019/2088 e quei fondi che invece non appartengono alle precedenti categorie.

L'analisi ha riguardato tutti i comparti dei fondi pensione negoziali, dei fondi pensione aperti e dei PIP, nonché quelli di un campione di 23 fondi pensione preesistenti, per un totale di 555 comparti (*Tav. 2.3*).

A fine 2023 sono, complessivamente, 42 le forme pensionistiche che dichiarano di integrare i fattori di sostenibilità nei propri processi di investimento con riguardo ad almeno uno dei comparti offerti. In tutti i casi, si tratta di comparti (in totale 109) classificati come rientranti nel menzionato art. 8.

Tav. 2.3

Forme pensionistiche complementari – Integrazione dei fattori di sostenibilità nei processi di investimento
(anno 2023)

	Totale				Fondi pensione negoziali		Fondi pensione aperti		PIP		Fondi pensione preesistenti	
	Fondi	%	Comparti	%	Fondi	Comparti	Fondi	Comparti	Fondi	Comparti	Fondi	Comparti
SI, promuove caratteristiche ambientali o sociali (*ex* art. 8, "*light green*")	42	*26*	109	*20*	9	17	16	60	12	23	5	9
SI, ha obiettivi di sostenibilità (*ex* art. 9, "*dark green*")	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Altri	122	*74*	446	*80*	24	82	24	123	56	164	18	77
Totale	**164**	***100***	**555**	***100***	**33**	**99**	**40**	**183**	**68**	**187**	**23**	**86**

Con riguardo ai fondi pensione preesistenti l'analisi ha riguardato un campione di 23 unità.

Il numero di fondi pensione che dichiara di adottare scelte di investimento "sostenibili" risulta quindi minoritario, e non fa riscontrare chiari segnali di crescita. Occorre tuttavia tenere presente che potrebbero anche esserci casi di cosiddetto "*green bleaching*", cioè la pratica di decidere di proposito di non dichiararsi sostenibili per evitare gli obblighi informativi che ne derivano. Al riguardo, è da notare la circostanza

che si sia del tutto svuotato l'insieme di comparti dichiarati come compatibili con il menzionato art. 9 (cosiddetto "*dark geen*").

In materia di sostenibilità, nel corso del 2023 si è dato inoltre impulso alle verifiche dei relativi adempimenti informativi da fornire da parte dei fondi pensione attraverso l'area pubblica dei siti *web*, l'informativa precontrattuale e l'informativa periodica.

Con riguardo all'informativa sui siti, la normativa vigente ha previsto che, in una sezione dedicata, vengano fornite informazioni in merito ai principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità, alle politiche sull'integrazione dei rischi di sostenibilità nei processi decisionali inerenti agli investimenti e alle relative politiche di remunerazione.

Nelle verifiche compiute è emerso che la sezione dedicata alla sostenibilità è risultata sempre presente. Nella metà dei casi, tuttavia, è stato necessario richiedere ai fondi pensione di procedere a una razionalizzazione dei contenuti essendo stata rilevata un'informativa superata o ridondante, soprattutto nel caso di prodotti classificati come non sostenibili.

Altre verifiche hanno riguardato l'informativa precontrattuale, sostanzialmente identificabile con l'appendice alla nota informativa redatta per la prima volta nel 2023, nel rispetto delle norme tecniche emanate con il Regolamento delegato (UE)2022/1288.

In relazione ai comparti "*not green*" è talora emersa la presenza di informazioni sulle caratteristiche di sostenibilità del comparto che la normativa non richiede di fornire. Con riguardo, inoltre, alla sezione dedicata ai principali effetti negativi (cosiddetti PAI), è stata a volte riscontrata l'assenza della motivazione della mancata presa in considerazione degli stessi o la presenza di informazioni ultronee.

Relativamente poi all'informativa periodica, la normativa vigente prevede che la stessa venga resa nell'ambito della relazione annuale ai bilanci/rendiconti, e fornisca informazioni in merito alla misura in cui sono state rispettate le caratteristiche ambientali o sociali promosse o raggiunti gli obiettivi di investimento sostenibile prefissati.

Dalle analisi effettuate su tali documenti è emerso che, nel caso di quattro fondi pensione, tale informativa è risultata assente o incompleta.

Il piano dei controlli seguito nel corso del 2023 ha riguardato anche l'informativa in materia di trasparenza della politica di impegno nell'attività di investimento di cui al Regolamento deliberato dalla COVIP in materia nel dicembre 2020 in attuazione della Direttiva (UE)2017/828 (cosiddetta SHRD2) e della normativa nazionale di recepimento.

In diversi casi, i documenti redatti per assolvere gli obblighi informativi derivanti dal suddetto Regolamento sono stati collocati in sezioni dell'area pubblica del sito *web* non idonee a favorirne la reperibilità. In alcuni casi le motivazioni che hanno determinato la scelta di non adottare una politica di impegno sono risultate assenti o poco chiare. In tali casi, è stato chiesto ai fondi di rivedere la struttura dell'area pubblica e di migliorare la qualità dell'informazione resa.

La trattazione degli esposti e il monitoraggio dei reclami. Nell'ambito dell'attività di vigilanza assume rilievo quella che trova origine dalla ricezione dei cosiddetti esposti, vale a dire le comunicazioni destinate a portare all'attenzione dell'Autorità presunte criticità, irregolarità o anomalie rilevate nel funzionamento dei fondi da parte dei singoli iscritti e di altre parti interessate.

Al contempo, è utile monitorare le problematiche operative che interessano le forme di previdenza complementare, mediante la ricezione – nell'ambito del sistema delle segnalazioni di vigilanza e statistiche – dei dati di sintesi che riguardano i reclami, cioè le comunicazioni indirizzate ai fondi pensione, in genere da o per conto di iscritti, volte a richiedere un intervento per sanare presunte criticità o irregolarità nel rapporto di partecipazione.

La COVIP, sebbene non possa risolvere nel merito le singole controversie, esamina gli esposti trasmessi e in funzione della significatività delle situazioni lamentate chiede ai fondi o, nel caso di fondi pensione aperti e PIP, alle società che li gestiscono, informazioni aggiuntive sulle questioni segnalate. Tale attività consente alla COVIP di acquisire elementi utili per indirizzare l'azione di vigilanza e per verificare, sotto un profilo generale, l'effettiva sussistenza di aree di criticità rispetto alle quali attivare interventi volti alla correzione delle disfunzioni rilevate.

Nel 2023 sono pervenuti 452 esposti, di cui 35 relativi ai fondi pensione negoziali, 108 ai fondi aperti, 265 ai PIP e 44 riguardanti i fondi pensione preesistenti. Rispetto al 2022, gli esposti sono diminuiti per i PIP e i fondi pensione preesistenti, mentre sono aumentati per i fondi pensione negoziali e per i fondi pensione aperti.

Le problematiche più ricorrenti hanno interessato la gestione amministrativa, con particolare riguardo ai ritardi nei trasferimenti della posizione individuale dovuti a tempi di espletamento delle pratiche, ad avviso degli esponenti, eccessivamente lunghi e/o a richieste di documentazione di non immediata evidenza quanto a utilità o necessità, ovvero, in numerosi casi, alla mancata trasmissione da parte dei fondi cedenti della documentazione utile alla ricostruzione, a fini fiscali, dei periodi di contribuzione (*Tav. 2.4*).

Tav. 2.4

Forme pensionistiche complementari – Distribuzione degli esposti per area di attività interessata
(*anno 2023*)

Area di attività interessata	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale
Gestione finanziaria delle risorse in fase di accumulo	-	-	1	-	1
Gestione amministrativa	19	100	27	208	437
Contribuzione	*6*	*6*	-	*8*	*42*
Determinazione della posizione individuale	*1*	*1*	*4*	*3*	*7*
Fiscalità	-	*8*	*1*	*4*	*10*
Prestazioni pensionistiche	*3*	*8*	*8*	*30*	*67*
Trasferimenti	*2*	*58*	*11*	*137*	*259*
Riscatti e anticipazioni	*7*	*19*	*3*	*26*	*52*
Raccolta delle adesioni	7	-	-	-	7
Trasparenza	4	3	8	4	19
Altro	5	5	8	42	83
Totale	**35**	**108**	**44**	**265**	**452**

A esito delle istruttorie condotte sulle segnalazioni pervenute sono stati effettuati 49 interventi di vigilanza volti al chiarimento delle circostanze rappresentate e, se del caso, al superamento, sul piano generale, delle criticità emerse. La distribuzione delle tematiche oggetto degli interventi riflette quella degli esposti pervenuti.

La COVIP, anche attraverso le disposizioni adottate per la trattazione dei reclami, dedica particolare attenzione affinché le questioni connesse al rapporto di partecipazione al fondo trovino la corretta soluzione nell'ambito di un'interlocuzione diretta tra le parti.

Nel corso del 2023 i reclami pervenuti ai fondi sono stati 3.890, dato in aumento di circa 300 unità rispetto al 2022 (*Tav. 2.5*). Il numero di reclami è aumentato per i fondi negoziali mentre è diminuito per le altre forme pensionistiche.

Tav. 2.5

Forme pensionistiche complementari – Trattazione dei reclami
(*anno 2023*)

	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale
Reclami pervenuti	440	718	307	2.425	3.890
Reclami evasi	439	872	298	2.696	4.305
di cui: accolti	*67*	*211*	*51*	*988*	*1.317*
di cui: respinti	*372*	*661*	*247*	*1.708*	*2.988*
Reclami in istruttoria all'inizio del 2023	6	40	9	157	212
Reclami evasi e poi riaperti	9	190	3	388	590
Reclami in istruttoria alla fine del 2023	0	73	17	270	360
Per memoria:					
Reclami accolti su reclami evasi (%)	15,3	24,2	17,1	36,6	30,6
Reclami in istruttoria a fine periodo su reclami pervenuti nell'intero anno (%)	0,0	10,2	5,5	11,1	9,3
Reclami pervenuti sul numero di iscritti (%)	0,1	0,4	0,4	0,6	0,4

Dalla distribuzione dei reclami in base all'area di attività cui afferiscono risulta che la quota più significativa riguarda la gestione amministrativa e, in tale ambito, i riscatti e le anticipazioni (circa il 30 per cento) e i trasferimenti (circa il 16 per cento) restano i profili di maggiore contestazione da parte degli iscritti. La quota dei reclami relativi alle prestazioni pensionistiche continua a rimanere rilevante per il settore dei fondi preesistenti (circa il 21 per cento). La quota riguardante i profili di trasparenza si attesta intorno all'8 per cento; quelle dei reclami relativi alla gestione delle risorse e alla raccolta delle adesioni si mantengono a livelli contenuti (considerate congiuntamente, circa il 6 per cento). Si conferma infine il peso marginale dei reclami relativi al funzionamento degli organi (0,2 per cento) (*Tav. 2.6*).

Tav. 2.6

Forme pensionistiche complementari – Distribuzione dei reclami per tipologia di area di attività interessata
(*anno 2023; valori percentuali*)

Tipologia di area di attività interessata	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	Totale
Gestione finanziaria delle risorse in fase di accumulo	4,9	3,4	26,9	2,3	5,1
Funzionamento degli organi	0,6	0,1	1,5	0,0	0,2
Gestione amministrativa	71,4	72,6	64,4	78,3	75,1
Contribuzione	*10,9*	*14,1*	*6,1*	*10,6*	*10,9*
Determinazione della posizione individuale	*6,0*	*2,9*	*5,2*	*4,0*	*4,1*
Fiscalità	*1,4*	*1,8*	*4,2*	*1,8*	*1,9*
Prestazioni pensionistiche	*4,9*	*10,9*	*21,2*	*13,0*	*12,1*
Trasferimenti	*6,0*	*21,6*	*4,7*	*17,2*	*15,7*
Riscatti e anticipazioni	*42,1*	*21,3*	*23,0*	*31,8*	*30,4*
Raccolta delle adesioni	0,7	1,2	0,4	0,7	0,8
Trasparenza	12,7	16,8	2,5	5,6	8,4
Altro	9,8	6,0	4,2	13,0	10,5
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

Le verifiche ispettive. Le forme pensionistiche da assoggettare a verifica e gli specifici aspetti da approfondire sono individuati attraverso una programmazione annuale, che tende a conferire sistematicità, continuità e strutturazione all'attività ispettiva.

Gli accertamenti ispettivi sono differenziati sotto il profilo dell'ampiezza degli ambiti di approfondimento. Possono essere finalizzati a verificare il funzionamento complessivo del soggetto vigilato, oppure possono riguardare specifiche aree di attività, o particolari profili di rischio, oppure, ancora, considerare lo stato di realizzazione di misure correttive richieste tramite precedenti interventi di vigilanza.

Nell'ambito del piano annuale l'individuazione dei soggetti da ispezionare avviene sulla base, in primo luogo, della dimensione e di un criterio di rotazione, tenendo conto dei profili di maggiore criticità rilevati dall'esperienza ispettiva con riguardo alle diverse tipologie di forme pensionistiche. In secondo luogo, sono presi in considerazione elementi acquisiti sia in sede di vigilanza documentale sia attraverso le segnalazioni.

Ispezioni ulteriori rispetto a quelle previste nell'ambito del piano annuale dei controlli possono essere effettuate ogni qual volta in corso d'anno venga rilevata l'esigenza di intervenire sulla base di sopravvenute e urgenti necessità.

Gli accertamenti ispettivi effettuati nell'anno sono stati nove e hanno riguardato tre fondi negoziali, due fondi preesistenti, quattro imprese di assicurazione che gestiscono complessivamente 17 piani individuali pensionistici di tipo assicurativo e sette fondi pensione aperti. Tali accertamenti hanno dato luogo complessivamente a cinque interventi correttivi delle criticità emerse riguardanti complessivamente un fondo negoziale, un fondo preesistente e tre imprese di assicurazione. I rimanenti interventi sono programmati nel corso del 2024.

Le aree oggetto di approfondimento per le ispezioni presso i fondi negoziali e i fondi preesistenti hanno riguardato l'assetto di *governance* con riferimento al funzionamento degli organi e alla piena consapevolezza rispetto all'assunzione delle scelte di governo del fondo, all'interrelazione con i diversi soggetti coinvolti nella gestione (titolari delle funzioni fondamentali, *outsourcer*, consulenti) e alla gestione di potenziali situazioni di conflitto di interesse.

Ulteriori profili di indagine hanno interessato le modalità con le quali vengono monitorate le attività affidate in *outsourcing*, con particolare attenzione al livello di coinvolgimento dell'organo di amministrazione, nonché la gestione delle comunicazioni verso la COVIP.

Oggetto di verifica sono stati inoltre i processi sottesi alla verifica del possesso dei requisiti di professionalità e di onorabilità e dell'assenza di cause di ineleggibilità e di incompatibilità, di situazioni impeditive e cause di sospensione dei soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo.

Gli accertamenti condotti presso le società che gestiscono fondi pensione aperti e PIP hanno riguardato la verifica delle misure adottate dalla società allo scopo di assicurare l'efficiente governo delle specifiche attività amministrative e finanziarie relative all'area della previdenza complementare, con particolare riferimento ai controlli esercitati dagli organi e dalle funzioni preposte.

Ulteriori accertamenti sono stati effettuati in merito alle strategie di integrazione dei fattori ESG nei processi di investimento, ai sistemi di monitoraggio di detti investimenti e ai profili di trasparenza nei confronti degli iscritti e dei potenziali aderenti.

Le verifiche sulla gestione finanziaria. Nel corso del 2023 è proseguita – attraverso il monitoraggio del rispetto dei limiti di investimento *ex* artt. 4 e 5 del D.M. 166/2014 e, per i soli fondi pensione preesistenti, anche dei limiti *ex* art. 5 del D.M. 62/2007 – l'analisi sui sistemi di controllo della gestione finanziaria dei fondi pensione. Il monitoraggio è stato effettuato in modo trasversale su tutte le forme pensionistiche complementari rientranti nell'ambito di applicazione della normativa di cui sopra,

avvalendosi in prima istanza dei dati provenienti dalle segnalazioni statistiche e di vigilanza. L'analisi è stata integrata con le informazioni contenute nella documentazione cartolare e con le segnalazioni di superamento del limite ricevute dai depositari.

Per 24 casi è risultato necessario effettuare ulteriori approfondimenti; in due fondi è stato accertato lo sforamento dei limiti di investimento (in un caso lo sforamento ha riguardato il limite di concentrazione emittente *ex* art. 5, comma 2 del D.M. 166/2014, nell'altro ha riguardato il limite di esposizione valutaria *ex* art. 5 comma 6 del D.M. 166/2014). In entrambi i casi, lo sforamento è stato riconducibile a criticità nel sistema di gestione e controllo dei rischi e nei presìdi di controllo implementati anche in relazione alle attività, normativamente o contrattualmente previste, effettuate dai soggetti esterni ai fondi.

Altre attività riconducibili ai profili finanziari hanno riguardato, in continuità con gli anni precedenti, le analisi e le verifiche sulla classificazione dei comparti e sulle informazioni trasmesse tramite le segnalazioni statistiche e di vigilanza in relazione ai mandati di gestione, incluse le analisi sulle modalità e sugli stili di gestione, sui *benchmark*, sulle tipologie di mandato (con particolare attenzione ai mandati alternativi) e sulle commissioni di gestione. Specifici interventi sono stati effettuati in presenza di incoerenze tra le rilevazioni statistiche e di vigilanza e la documentazione cartolare inviata dai fondi (i.e. bilanci e rendiconti annuali, note informative, documento sulla politica di investimento e mandati di gestione).

L'intervento in materia di "posizioni multiple". Nel corso del 2023 è stata definita l'analisi del fenomeno delle cosiddette posizioni multiple – ossia della pluralità di posizioni individuali intestate al medesimo aderente nell'ambito di una stessa forma pensionistica – che ha condotto all'attuazione di un intervento di carattere sistematico, formalizzato con l'adozione della Circolare COVIP del 19 gennaio 2024, con la quale sono state fornite specifiche indicazioni alle forme pensionistiche volte a favorire la gestione unitaria della posizione individuale.

L'attività di vigilanza svolta, anche in sede ispettiva, in materia di posizioni multiple ha evidenziato la presenza di criticità e di disallineamenti normativi riconducibili alle aree della gestione amministrativa e della trasparenza informativa e che hanno interessato la valutazione dei presupposti legittimanti l'esercizio delle prerogative individuali e il rispetto dei relativi limiti normativi, l'applicazione dei costi, nonché la predisposizione della documentazione informativa prevista dalla disciplina vigente. Le anomalie sono dipese dalla trattazione dei citati profili in relazione a ciascuna posizione detenuta nella medesima forma pensionistica; ciò, in difformità con il principio di carattere generale di unicità della posizione individuale dell'aderente.

Il fenomeno assume un rilievo diffuso, sebbene non significativo rispetto al numero delle posizioni in essere, con riferimento alle forme di mercato; lo stesso risulta

invece di rilevanza marginale – seppur non del tutto assente – per i fondi pensione negoziali e per i fondi pensione preesistenti.

Alle forme interessate è stato richiesto di adottare iniziative e controlli idonei ad assicurare, in fase di adesione e nel corso del rapporto di partecipazione, l'unicità della posizione individuale dell'aderente. In particolare, sotto il profilo della trasparenza, la posizione individuale dovrà essere rappresentata, in tutti i documenti informativi previsti dalla vigente normativa, in forma unitaria e nell'ambito dello stesso documento.

Nei casi in cui, per motivate esigenze di carattere tecnico-organizzativo, non risulti possibile ricondurre a unità le posizioni multiple già in essere in capo ai singoli aderenti, è stato chiesto di introdurre i necessari presìdi volti ad assicurare comunque una gestione unitaria delle stesse e che tale situazione non determini l'applicazione di maggiori costi o comporti minori benefici all'aderente.

Oltre alle azioni di vigilanza descritte fin qui in modo trasversale rispetto alle diverse forme pensionistiche, nelle parti che seguono si descrivono gli specifici e ulteriori controlli compiuti raggruppandoli rispetto alle diverse tipologie di forma pensionistica; l'azione di vigilanza viene così meglio descritta legandola alle caratteristiche strutturali che connotano tali diverse tipologie.

I controlli specifici sui fondi pensione negoziali

L'azione di vigilanza svolta nei confronti delle forme pensionistiche di tipo negoziale ha continuato a rivolgersi, nel 2023, verso le attività nelle quali le parti sociali istitutive delle forme negoziali svolgono un ruolo essenziale, come la composizione degli organi di amministrazione e di controllo, e verso interventi finalizzati a favorire il pieno adeguamento degli ordinamenti dei fondi alla Direttiva IORP II, anche tramite il recepimento dei nuovi schemi previsti allo scopo dalla COVIP.

Le verifiche sulla governance. Particolare attenzione continua a essere dedicata alla verifica dei requisiti previsti dalla normativa vigente in capo ai componenti gli organi di amministrazione e di controllo, ai direttori generali dei fondi e ai titolari delle funzioni fondamentali.

L'analisi dei verbali trasmessi dai fondi ha portato a effettuare 16 interventi di vigilanza nei confronti dei soggetti vigilati.

Le criticità emerse sono risultate principalmente ascrivibili a una non corretta verbalizzazione. Così, nel caso di mancata descrizione dell'attività professionale svolta dal soggetto interessato, o della mancata indicazione delle informazioni relative al conseguimento dell'attestazione di partecipazione ai corsi professionalizzanti, ovvero della mancata descrizione delle valutazioni rimesse all'organo di amministrazione nell'attribuzione della titolarità delle funzioni fondamentali.

Per due fondi, si è rilevato il mancato rispetto del principio dell'alternanza nell'assunzione della carica di presidente del fondo da parte di rappresentanti dei lavoratori e dei datori di lavoro. In un caso, in ossequio a un accordo intervenuto tra le parti istitutive, la carica di presidente era stata attribuita per il terzo mandato consecutivo a un esponente di parte datoriale; nell'altro caso la nomina a presidente del rappresentante di parte datoriale era avvenuta con il consenso dei consiglieri nominati in rappresentanza dei lavoratori e a seguito della rinuncia alla copertura della carica comunicata dalle sigle sindacali interessate. I due fondi sono quindi stati richiamati al rispetto del principio dell'alternanza, che risulta strettamente connesso al principio normativo della pariteticità nella composizione degli organi di amministrazione e di controllo e che appare derogabile solo in presenza di situazioni eccezionali e temporanee, la cui valutazione è competenza dell'organo assembleare riunito in seduta straordinaria e da comunicare prontamente alla COVIP.

In un altro caso, dall'analisi istruttoria svolta sui soggetti nominati consiglieri del fondo è emerso che un consigliere era stato nominato per il quarto mandato consecutivo in contrasto con il limite massimo di tre mandati previsto nello statuto del fondo.

A un fondo, che ha attribuito a uno stesso soggetto la titolarità della funzione di gestione dei rischi e la funzione di *compliance*, è stato chiesto di adottare adeguati presìdi per prevenire potenziali conflitti di interesse tra le due funzioni.

Pressoché in tutti gli interventi effettuati sono state richieste le valutazioni del titolare della funzione di revisione interna in merito al sistema di controllo implementato dai fondi interessati sulle procedure in essere, al fine di assicurare la corretta applicazione della normativa vigente, oltre che della regolamentazione interna del fondo, procedendo ai conseguenti eventuali aggiornamenti del manuale operativo delle procedure. Ciò, al fine di consentire il riallineamento delle procedure interne e assicurare che le stesse siano conformi alle disposizioni normative vigenti e ai regolamenti dei fondi interessati, evitando il rischio che gli stessi possano incorrere in sanzioni, perdite finanziarie o danni di reputazione in conseguenza di violazioni di norme legislative, regolamentari o di autoregolamentazione. È stato inoltre chiesto ai consigli di amministrazione dei fondi e ai collegi sindacali di far pervenire le proprie valutazioni in merito alle eventuali iniziative da assumere proposte dai soggetti incaricati della funzione di revisione interna.

A seguito dei suddetti interventi e delle conseguenti indicazioni dei titolari della funzione di revisione interna, sei forme pensionistiche hanno rivisto le proprie procedure interne per la verifica dei requisiti e provveduto al conseguente aggiornamento del manuale operativo delle procedure; in due casi è stato ritenuto necessario procedere al potenziamento delle funzioni di *compliance* anche mediante l'ampliamento della struttura organizzativa interna.

Sempre in materia di *governance* sono state analizzate le scelte operate dai fondi negoziali al fine di dare attuazione alle previsioni del Decreto lgs. 24/2023, riguardante la protezione delle persone che segnalano violazioni delle disposizioni normative

nazionali o dell'Unione europea (cosiddetto *whistleblowing*). A seguito della scelta di affidare lo svolgimento dell'attività a soggetti esterni, 26 fondi negoziali hanno comunicato alla COVIP il nominativo degli incaricati della gestione del canale di segnalazione di illeciti, la durata del contratto e la sede dell'*outsourcer*. In dieci casi, l'incarico è stato affidato al soggetto già titolare della funzione di revisione interna del fondo. L'informazione relativa all'attivazione del canale di segnalazione degli illeciti e del soggetto responsabile è stata riportata nel sito *web* della forma in 22 casi. In tre casi, l'indicazione dell'attivazione di tale canale di segnalazione è stata richiamata nel Documento sul sistema di governo.

Le verifiche sugli statuti. Nel 2023 si sono conclusi gli interventi finalizzati all'allineamento degli statuti dei fondi negoziali allo Schema adottato dalla COVIP il 19 maggio 2021. Gli interventi hanno riguardato tutte le forme pensionistiche rientranti nel settore e sono stati effettuati con riferimento alle specifiche disposizioni statutarie interessate, articolando i rilievi in ragione dell'ambito a cui l'intervento andava riferito.

In particolare, un primo ambito di intervento ha riguardato quelle disposizioni, già presenti negli statuti dei fondi, che a seguito dell'adeguamento allo Schema sono state eliminate o non correttamente ritrasposte. Così, ad esempio, la definizione dell'ambito dei potenziali aderenti, in coerenza con le fonti di riferimento, la corretta elencazione dei soggetti associati alla forma, fra i quali i beneficiari, e l'indicazione delle modalità di adesione alla forma pensionistica.

Un diverso ambito di intervento ha interessato la coerenza delle disposizioni statutarie con le previsioni dello Schema che presentano un contenuto già formulato e che si ritengono modificabili solo in caso di situazioni specifiche rappresentate dalla forma nell'ambito di apposita istanza di approvazione. In questi casi, assai numerosi, è stato rappresentato che la richiesta di conformarsi allo Schema risponde all'obiettivo di assicurare la trasparenza e la comparabilità della regolamentazione adottata dalle diverse forme pensionistiche vigilate. In alcuni casi detto rilievo ha riguardato il desiderio di mantenere organismi rappresentativi delle organizzazioni sottoscrittrici degli accordi istitutivi che non risultavano in linea con le disposizioni in materia di organizzazione della forma contenute nello Schema di Statuto COVIP. È stato quindi richiesto di chiarire la funzionalità operativa di strutture con funzioni o poteri che si sovrappongono o che limitano quelli riconosciuti agli organi propri della forma, posto che, nell'ambito delle relazioni illustrative trasmesse, non risultavano fornite le ragioni sottostanti il mantenimento.

È stato anche rilevato che alcuni fondi avevano adottato previsioni statutarie non coerenti con una finalità di adeguamento allo Schema. È stato quindi ricordato che le suddette modifiche avrebbero dovuto formare oggetto di un'apposita istanza. In questi casi le forme sono state invitate a ripristinare il testo statutario precedente, ferma restando la facoltà di presentare un'apposita istanza di modifica secondo le vigenti disposizioni della COVIP.

Altri interventi hanno rilevato l'inserimento da parte dei soggetti vigilati di previsioni individuate nello Schema come "eventuali", da inserire nell'ordinamento statutario solo ove l'istituto sia effettivamente operante. In questi casi, tipicamente le prestazioni accessorie, è stato chiesto ai fondi di eliminare le previsioni che non trovano un'effettiva applicazione.

Riguardo a profili più sostanziali, sono infine state esaminate modifiche statutarie introdotte da alcuni fondi pensione negoziali al fine di offrire agli iscritti anche la possibilità di scegliere fra profili di investimento che si configurano come combinazioni predefinite di comparti, in aggiunta all'adesione a comparti o a un percorso *life-cycle* (*cfr. infra paragrafo 3.1*).

I controlli specifici sui fondi pensione preesistenti

L'eterogeneità dell'insieme dei fondi preesistenti comporta un tipo di attività di vigilanza che tenga conto delle peculiarità che contraddistinguono buona parte dei fondi stessi.

Le operazioni di razionalizzazione. Particolare rilievo continua ad assumere l'attività di vigilanza svolta in occasione delle operazioni di razionalizzazione, concentrazione e liquidazione delle forme pensionistiche complementari.

L'esigenza di adeguare la configurazione dell'offerta di previdenza complementare all'evoluzione degli assetti dei gruppi societari, così da conseguire anche economie di scala, continua a essere il fattore che maggiormente ha guidato la riorganizzazione dei fondi pensione preesistenti negli ultimi anni. Le operazioni di razionalizzazione e concentrazione richiedono particolare attenzione in sede di verifica. Esse sono infatti molto eterogenee, risentendo considerevolmente del contesto in cui vengono realizzate, della natura e delle caratteristiche dei fondi coinvolti e delle specificità delle platee di iscritti interessate.

Le verifiche svolte in sede di vigilanza su dette operazioni hanno riguardato, tra l'altro, la coerenza delle soluzioni prospettate rispetto alla natura e alle caratteristiche dei fondi interessati, la linearità dei percorsi decisionali, l'efficacia delle forme di partecipazione e di tutela delle collettività di iscritti interessate, sia sotto il profilo sostanziale sia con riguardo al livello di trasparenza.

Molte delle suddette operazioni sono oggetto di interlocuzione informale tramite incontri di approfondimento con la COVIP, nell'ambito dei quali sono scambiate informazioni finalizzate al buon esito delle operazioni stesse.

Le operazioni di razionalizzazione relative ai fondi pensione preesistenti realizzate nel corso del 2023 hanno principalmente interessato, come peraltro negli anni precedenti, forme pensionistiche di riferimento di gruppi bancari.

Si è definitivamente conclusa l'operazione di concentrazione all'interno del contesto previdenziale di riferimento del Gruppo Intesa Sanpaolo degli iscritti al FONDO DI PREVIDENZA PER IL PERSONALE DELLA CASSA DI RISPARMIO DI FIRENZE, le cui posizioni sono state trasferite all'interno del FONDO PENSIONE A PRESTAZIONE DEFINITA DEL GRUPPO INTESA SANPAOLO. Analogamente a quanto avvenuto in precedenza per le platee provenienti dall'*ex* Gruppo UBI (cfr. Relazione COVIP anni precedenti), anche in questo caso si è assicurata agli iscritti la possibilità di aderire alle offerte di capitalizzazione delle rendite in corso di erogazione.

Si è concluso altresì il complessivo processo volto alla razionalizzazione del sistema di previdenza complementare del Gruppo bancario Monte dei Paschi di Siena, avviato nel corso del 2020. A seguito dell'operazione di razionalizzazione all'interno di un unico fondo, il FONDO PENSIONE MONTE DEI PASCHI DI SIENA, delle forme di previdenza operanti in regime di prestazione definita del Gruppo, definita nel 2022, l'attenzione delle parti sociali si è concentrata sui riflessi derivanti dall'operazione societaria che ha visto confluire Banca MPS Capital Services S.p.A. all'interno della banca capogruppo. Tale processo ha determinato il trasferimento nel medesimo FONDO PENSIONE MONTE DEI PASCHI DI SIENA della sezione a contribuzione definita del fondo costituito internamente alla banca incorporata, che aveva già accolto il trasferimento della distinta sezione a prestazione definita nel corso dell'anno precedente. All'esito di tale processo, il fondo interno è stato quindi cancellato dall'Albo.

Un'ulteriore operazione definitivamente conclusa nel 2023 ha riguardato il Gruppo Cassa di Risparmio di Asti, che sin dal 2020 ha perfezionato distinti accordi volti ad attuare il riassetto della previdenza complementare del proprio bacino di riferimento. Nel corso del 2023 ha avuto luogo il superamento dell'ultima forma pensionistica operante nel Gruppo, il FONDO PENSIONE INTEGRATIVO PER IL PERSONALE DELLA CASSA DI RISPARMIO DI ASTI S.P.A., per il quale le parti istitutive hanno previsto il trasferimento degli iscritti attivi e differiti presso due distinte forme pensionistiche, provvedendo contestualmente all'accensione di polizze individuali per gli iscritti in quiescenza.

Si è conclusa altresì l'operazione di concentrazione tra le forme pensionistiche operanti all'interno del Credito Valtellinese S.p.A., oggetto di acquisizione da parte del Gruppo Bancario Credit Agricole Italia. In tale contesto, al fine di assicurare la continuità del relativo sistema di previdenza complementare, si è data definitiva attuazione agli accordi sindacali siglati tra le parti sociali nel 2022, che hanno previsto il trasferimento delle posizioni degli iscritti alle distinte sezioni, a contribuzione e a prestazione definita, del FONDO PENSIONE PER I DIPENDENTI DEL GRUPPO BANCARIO CREDITO VALTELLINESE, rispettivamente all'interno del FONDO PENSIONE GRUPPO BANCARIO CREDIT AGRICOLE ITALIA e del FONDO PENSIONE AZIENDALE A PRESTAZIONI DEFINITE CREDIT AGRICOLE ITALIA S.P.A.

Una distinta operazione ha riguardato infine il panorama del mercato assicurativo a seguito dell'acquisizione del ramo di azienda della società Eurovita S.p.A da parte di Cronos Vita Assicurazioni S.p.A. Nel contesto della descritta operazione societaria, gli

accordi sottoscritti dalle parti istitutive del FONDO PENSIONE DEI DIPENDENTI E DIRIGENTI DEL GRUPPO EUROVITA hanno previsto lo scioglimento del Fondo e il trasferimento degli iscritti a una distinta forma pensionistica, a scelta dell'interessato, concedendo altresì la possibilità di optare per il riscatto della posizione individuale.

Le verifiche di governance. Nel 2023 si è conclusa l'attività di verifica in tema di adeguamento alle previsioni della Direttiva IORP II dei fondi pensione preesistenti, con particolare riguardo all'istituzione delle funzioni fondamentali (funzione di gestione dei rischi, funzione di revisione interna e, laddove necessaria, funzione attuariale) e all'introduzione della figura del direttore generale.

La particolare eterogeneità del settore, nonché la presenza di fondi di piccole e medie dimensioni (*cfr. infra paragrafo 6.1*), hanno fatto sì che l'adeguamento dei fondi pensione preesistenti alle previsioni della Direttiva IORP II abbia richiesto maggior tempo rispetto alle altre forme pensionistiche complementari.

Alla fine del 2023 il settore dei fondi pensione preesistenti, sotto questo profilo, è pressoché interamente adeguato alle previsioni della Direttiva IORP II.

In alcuni casi, l'attività della COVIP è stata di tipo autorizzatorio. Sulla base delle previsioni dell'art. 5-*bis* del Decreto lgs. 252/2005, i fondi pensione preesistenti, di tipo aziendale o di gruppo, possono infatti valutare, tenendo conto della dimensione, della natura, della portata, e della complessità della propria attività, di chiedere alla COVIP, in deroga al principio generale previsto nella normativa, l'autorizzazione all'affidamento della titolarità delle funzioni fondamentali alla stessa persona o unità organizzativa che le svolge nell'ambito dell'impresa promotrice.

Alla fine del 2023, si attesta a 16 il numero di fondi, per la quasi totalità operanti nell'ambito di imprese o gruppi di assicurazione, che ha operato la suddetta scelta.

Nell'ambito dei restanti fondi, la funzione di revisione interna è per oltre la metà dei casi affidata al collegio sindacale del fondo; negli altri casi la funzione è invece esternalizzata.

Relativamente alla funzione di gestione dei rischi si osserva una prevalenza dell'affidamento a operatori esterni rispetto a risorse interne del fondo pensione.

Relativamente alla funzione attuariale, dei 18 fondi tenuti alla sua istituzione, sono 15 quelli che hanno incaricato professionisti esterni al fondo.

In materia di *governance*, appositi interventi hanno riguardato le modalità di svolgimento delle verifiche dei requisiti previsti dalla normativa per i componenti degli organi di amministrazione e controllo, per il direttore generale e per i titolari delle funzioni fondamentali.

Ulteriori interventi, sempre in tema di *governance*, si sono concretizzati in risposte a quesiti posti da alcune forme pensionistiche su specifiche questioni interpretative della normativa.

In un caso, si è trattato della possibilità di far valere l'attività svolta come presidente del fondo e come direttore generale dello stesso, per due periodi distinti, entrambi inferiori al triennio, ai fini della costituzione del requisito di professionalità di cui all'art. 2, comma 1, lettera *a)*, del D.M. 108/2020. Nella situazione rappresentata si è ritenuto che i due incarichi potessero potenzialmente concorrere a costituire i richiamati requisiti professionali.

Un'altra questione ha riguardato l'interpretazione del dettato statutario in materia di numero massimo di mandati consecutivi che possono essere ricoperti dai sindaci effettivi. Nella situazione specifica la COVIP ha confermato che, in presenza di previsioni statutarie più restrittive rispetto alla regola generale, che stabilisce in quattro il numero massimo di mandati consecutivi esperibili dai sindaci, prevalgono le prime.

Un ulteriore intervento ha riguardato le carenze emerse a seguito di accertamento ispettivo, relativamente all'applicazione della normativa sulla gestione dei conflitti di interesse, nonché al monitoraggio delle attività affidate in *outsourcing*, con particolare riguardo a quelle relative alle funzioni fondamentali.

Le verifiche sugli adeguamenti statutari. Nel 2023 si sono pressoché concluse le verifiche sugli adeguamenti degli statuti dei fondi preesistenti allo Schema di Statuto adottato dalla COVIP il 19 maggio 2021.

L'attività si è concentrata sui fondi operanti in regime di contribuzione definita – nei quali il modello gestionale risulta per larga parte sovrapponibile a quello dei fondi pensione negoziali – aventi un numero di aderenti superiore alle 4.000 unità ovvero appartenenti al medesimo gruppo societario. A questi si sono, inoltre, aggiunti i fondi che avevano in corso un'istanza di approvazione di modifiche statutarie ovvero altri interventi di vigilanza.

Le verifiche effettuate hanno dato luogo a numerosi interventi, prevalentemente di tipo puntuale, che hanno avuto ad oggetto diverse casistiche di disallineamento rispetto allo Schema di Statuto.

Un primo gruppo ha riguardato il mero tenore letterale dello statuto, la mancanza di previsioni necessarie oppure il mantenimento, non motivato nella relazione illustrativa, di previsioni già presenti nell'ordinamento previgente e non coerenti con il nuovo Schema.

Interventi si sono altresì resi necessari in presenza di disposizioni che non rispecchiavano la concreta operatività della forma pensionistica, fornendo invece una rappresentazione meramente programmatica della stessa.

Un'ulteriore tipologia di interventi ha riguardato, infine, modifiche statutarie introdotte tramite la procedura semplificata di approvazione diretta da parte del consiglio di amministrazione. Sul punto, le indicazioni fornite dalla COVIP nella Relazione di accompagnamento alla Deliberazione del 19 maggio 2021 avevano precisato che per le modifiche al proprio assetto strutturale e di funzionamento, introdotte in occasione dell'adeguamento allo Schema di statuto, fosse necessaria la procedura ordinaria.

Sulla base della tipologia di disallineamento è stato pertanto chiesto alle forme pensionistiche di provvedere alla riformulazione degli articoli non conformi allo Schema di Statuto, integrando, laddove necessario, la relazione illustrativa delle modifiche che si discostavano dallo stesso, ovvero alla riformulazione degli articoli che presentavano profili di incoerenza con l'assetto organizzativo effettivo, ovvero di sottoporre all'approvazione dell'organo assembleare le modifiche introdotte erroneamente con procedura semplificata da parte del consiglio di amministrazione.

In numerosi casi gli interventi sono stati integrati da interlocuzioni informali con gli esponenti delle forme pensionistiche, al fine di meglio definire, anche in ragione di peculiarità caratterizzanti le forme stesse, le modifiche da apportare per il corretto adeguamento allo Schema di Statuto.

Le situazioni di deroga ai limiti di investimento. In materia di investimento, la COVIP può stabilire i casi in cui i fondi pensione, in presenza di comprovate esigenze, possono superare i limiti previsti dalla normativa.

Ai fini della valutazione delle istanze in tal senso, la COVIP pone particolare attenzione alle circostanze specifiche che hanno determinato il superamento dei limiti e ai profili di tutela dell'interesse degli aderenti e dei beneficiari delle prestazioni.

I fondi, nel garantire il rispetto dei princìpi tipici della sana e prudente gestione, corroborano le istanze con la documentazione atta a dimostrare la solidità e l'attendibilità del piano di attività finalizzato comunque al rientro nel limite di legge.

Alla fine del 2023, due fondi pensione preesistenti usufruiscono di una deroga rispetto limite del 20 per cento del patrimonio per la detenzione diretta di immobili di cui all'art. 5, comma 2 del DM 62/2007. In un caso, l'incidenza superiore al 20 per cento permane, per una delle due sezioni del fondo, per effetto di talune rappresentate difficoltà a dare concreta attuazione al piano di dismissione.

In un altro caso, l'incidenza superiore al 20 per cento è stata valutata come temporaneamente ammissibile in quanto risultante nell'ambito dell'operazione di razionalizzazione del sistema di previdenza complementare delle aziende di un grande gruppo bancario.

Le verifiche sui profili attuariali. È proseguita nel 2023 l'attività di monitoraggio sui profili attuariali e sulla sostenibilità prospettica dei fondi pensione di cui all'art. 7-*bis* del Decreto lgs. 252/2005, nonché di quelli rientranti nell'ambito di applicazione del DM 259/2012, recante i princìpi per la determinazione dei mezzi patrimoniali di cui debbono dotarsi i fondi pensione che coprono rischi biometrici, che garantiscono un rendimento degli investimenti o un determinato livello di prestazione.

Alla fine del 2023 i fondi pensione preesistenti esposti a rischi biometrici (ossia operanti in tutto o in parte in regime di prestazione definita ovvero che, pur operanti in regime di contribuzione definita, provvedono direttamente all'erogazione delle prestazioni in rendita) sono 18, di cui tre ammessi allo speciale regime di deroga di cui all'art. 20, comma 7, del Decreto lgs. 252/2005. In tale ambito, sono proseguite le analisi e i controlli sulle situazioni di squilibrio di alcuni fondi pensione e delle relative iniziative intraprese per il risanamento delle stesse.

Le procedure straordinarie. Nel corso del 2023 sono inoltre proseguite le procedure di amministrazione straordinaria che coinvolgono il FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DELLA CASSA CENTRALE DI RISPARMIO VE PER LE PROVINCE SICILIANE – PALERMO e il FONDO NAZIONALE PREVIDENZA LAVORATORI GIORNALI QUOTIDIANI FIORENZO CASELLA. A fine 2023 entrambe le procedure sono state prorogate di un ulteriore anno.

Con riferimento al FONDO PENSIONI PER IL PERSONALE DELLA CASSA CENTRALE DI RISPARMIO VE PER LE PROVINCE SICILIANE – PALERMO, l'attività di dismissione immobiliare posta in essere dagli organi commissariali dovrebbe concludersi entro il primo semestre del 2024.

Il buon esito delle attività svolte dovrebbe consentire di soddisfare integralmente le aspettative economiche degli iscritti, sulla base di quanto previsto dal progetto di riforma approvato dal Fondo nel 2008.

L'attività degli organi commissariali dovrebbe altresì consentire di conferire tutela anche alle posizioni degli iscritti al Fondo che, non avendo aderito al progetto di riforma del 2008, continuano a percepire mensilmente un trattamento pensionistico erogato dalla forma pensionistica. Gli organi commissariali hanno infatti concluso le operazioni finalizzate al trasferimento delle posizioni presso una primaria compagnia assicurativa, alla quale sono state cedute le riserve matematiche maturate dai singoli iscritti.

Con riguardo al FONDO NAZIONALE PREVIDENZA LAVORATORI GIORNALI QUOTIDIANI FIORENZO CASELLA, nel corso del 2023 l'attività degli organi commissariali è stata incentrata sull'interlocuzione con le parti istitutive finalizzata alla ricerca, sulla base di distinti scenari, di prospettive condivise nell'ottica di garantire l'adozione di linee di intervento soddisfacenti ed eque nei confronti di tutte le platee interessate.

I controlli specifici sui fondi pensione aperti e PIP

I fondi pensione aperti e i PIP sono costituiti sotto forma di patrimonio separato e autonomo rispetto a quello della società che li gestisce nonché rispetto a quello riferibile ad altri strumenti di investimento commercializzati dalla stessa. Tenuto conto, quindi, che rispetto a tali società restano ferme le competenze di vigilanza prudenziale delle rispettive autorità di controllo, l'attività di vigilanza della COVIP è orientata alla tutela degli interessi degli iscritti e quindi ad assicurare la trasparenza e la correttezza dei comportamenti nonché a valutare la sussistenza delle condizioni necessarie per garantire la sana e prudente gestione della forma pensionistica e il rispetto della finalità previdenziale.

Nel 2023 l'offerta di fondi pensione aperti e di PIP è stata interessata da alcune operazioni di riassetto delle società istitutrici.

Una di queste è stata l'integrazione di Cattolica Assicurazioni in Generali Italia, avvenuta a far data dal 1° luglio. In occasione dell'operazione le forme pensionistiche così acquisite da Generali Italia (due fondi aperti e quattro PIP) non sono state interessate da alcuna modifica strutturale. Nel frattempo, peraltro, Generali Italia ha proceduto alla razionalizzazione della sua offerta previdenziale in essere, operando la fusione in un unico PIP dei cinque già gestiti.

Altra operazione avvenuta nell'anno è quella dalla quale è scaturita la costituzione di una nuova impresa assicurativa, Cronos Vita S.p.A., in relazione alle vicende che hanno riguardato Eurovita S.p.A., posta dapprima in amministrazione straordinaria e, successivamente, in liquidazione coatta amministrativa.

L'operazione, preceduta da una temporanea sospensione dell'esercizio del diritto di riscatto per i prodotti diversi da quelli previdenziali, ha comportato il trasferimento della gestione di sette forme pensionistiche individuali (PIP) alla neocostituita Cronos, all'esito di un lungo *iter* che ha visto impegnate alcune importanti società del settore assicurativo e numerose aziende di credito, sotto la supervisione delle competenti autorità di vigilanza.

Anche in questo caso le forme pensionistiche interessate non hanno subìto alcuna modifica strutturale.

Nel corso dell'anno, la COVIP ha autorizzato l'istituzione di due forme previdenziali da parte, rispettivamente, delle società Nobis Vita S.p.A. e Athora Italia S.p.A..

Le verifiche di governance. In tema di *governance* le verifiche effettuate nel settore dei fondi pensione aperti e dei PIP hanno riguardato l'attività del responsabile della forma pensionistica. In particolare, sono state analizzate le relazioni trasmesse dai responsabili delle forme pensionistiche relative all'attività svolta nel corso del 2023.

Tutte le relazioni si soffermano su aspetti di carattere generale riguardanti le caratteristiche del fondo e l'andamento complessivo della gestione nel corso dell'anno.

Tuttavia, in diversi casi i contenuti delle relazioni non presentano un livello di analisi appropriato dei diversi profili operativi riguardanti la forma pensionistica; ciò anche a fronte di situazioni problematiche, emerse nell'ambito dell'attività di vigilanza, che hanno richiesto interventi specifici al fine di sanare le criticità riscontrate nella gestione del fondo pensione.

Le verifiche sugli adeguamenti regolamentari. Nel 2023 si sono completate le verifiche sugli adeguamenti dei regolamenti dei fondi pensione aperti e dei PIP al nuovo Schema di Regolamento, adottato dalla COVIP il 19 maggio 2021. Le verifiche effettuate hanno dato luogo a interventi di tipo puntuale, relativi a 66 PIP e a 38 fondi aperti, e hanno riguardato casistiche differenti.

Tra questi interventi, un primo gruppo numericamente consistente ha avuto ad oggetto la richiesta di eliminare la previsione regolamentare dell'organismo di rappresentanza, in assenza della sua effettiva istituzione.

La COVIP è altresì intervenuta richiedendo di introdurre la previsione della possibilità di adesione mediante sito *web*, nonché il riconoscimento del diritto di recesso secondo la normativa di settore in coerenza con quanto indicato nella restante documentazione informativa.

2.2.1 Le sanzioni

L'art. 19-*quater* del Decreto lgs. 252/2005, come modificato dal Decreto lgs. 147/2018, definisce quali sono le violazioni della normativa, primaria e secondaria, in materia di previdenza complementare, che costituiscono illecito amministrativo e stabilisce, per ciascuna tipologia di violazione, l'importo minimo e massimo delle sanzioni pecuniarie applicabili.

Ai sensi del sopra citato articolo, la COVIP può irrogare sanzioni amministrative nei confronti dei componenti degli organi di amministrazione e di controllo, dei direttori generali, dei titolari delle funzioni fondamentali, dei responsabili, dei commissari straordinari e dei commissari liquidatori delle forme pensionistiche complementari.

I fondi pensione e le società istitutrici di forme pensionistiche complementari rispondono in solido, con i soggetti che hanno compiuto la violazione, del pagamento delle sanzioni previste dal Decreto lgs. 252/2005. Gli stessi soggetti possono rivalersi

nei confronti dei responsabili della violazione, per l'intero importo della sanzione pagata. Al riguardo, il Decreto lgs. 147/2018 ha introdotto l'obbligo per i fondi pensione dotati di soggettività giuridica di agire in regresso, salvo diversa deliberazione assembleare.

Altre sanzioni, irrogabili dalla COVIP nei riguardi dei soggetti vigilati, sono previste da talune disposizioni del Decreto lgs. 58/1998, recante il "Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria" e dal Decreto lgs. 206/2005, recante il "Codice del consumo". Ulteriori competenze sanzionatorie sono, inoltre, attribuite alla COVIP dall'art. 8 del Decreto lgs. 114/2022, recante attuazione del Regolamento (UE)2019/1238 sul prodotto pensionistico individuale paneuropeo (PEPP).

La procedura sanzionatoria seguita dalla COVIP per le sanzioni relative alla previdenza complementare è disciplinata dall'art. 19-*quinquies* del Decreto lgs. 252/2005, introdotto dal Decreto lgs. 147/2018. Con Deliberazione del 29 luglio 2020 è stato poi adottato il nuovo "Regolamento in materia di procedura sanzionatoria della COVIP", con il quale sono stati disciplinati gli aspetti di dettaglio della procedura, in linea con le scansioni temporali e procedurali individuate dalla normativa primaria. Tale procedura trova applicazione anche alle sanzioni previste in atti normativi diversi dal Decreto lgs. 252/2005. Il provvedimento sanzionatorio, recante indicazione del tipo, natura e importo delle sanzioni applicate, nonché dei soggetti responsabili, è pubblicato per estratto sul sito *web* della COVIP.

2.3 I controlli sugli investimenti delle casse di previdenza

In virtù delle previsioni contenute nell'art. 14 del Decreto legge 98/2011, convertito con modificazioni dalla Legge 111/2011, la COVIP esercita il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio degli enti previdenziali di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996 (di seguito "casse di previdenza" ovvero "casse").

Questa attività di controllo rientra in un più ampio sistema di vigilanza che coinvolge altre istituzioni, ciascuna con specifiche competenze; ciò, in quanto le casse di previdenza gestiscono nella quasi totalità dei casi contributi e prestazioni previdenziali di base e di natura obbligatoria. La COVIP riferisce ai Ministeri del lavoro e dell'economia (di seguito "Ministeri vigilanti") gli esiti dei controlli posti in essere secondo le modalità contemplate dal DM Lavoro del 5 giugno 2012. I Ministeri hanno una generale competenza di vigilanza sulle casse di previdenza, oltre che competenze di

carattere regolatorio; in materia di investimenti, sono competenti riguardo all'eventuale adozione di interventi conseguenti alle risultanze dei controlli COVIP.

L'art. 14 del Decreto legge 98/2011 ha attribuito alla COVIP le sopra richiamate competenze di controllo sulle casse di previdenza all'interno di un più ampio disegno normativo che prevedeva l'adozione di un regolamento interministeriale in materia di investimento delle risorse finanziarie delle stesse, di conflitti di interessi e di depositario, da definire tenendo conto dei princìpi caratterizzanti la normativa della previdenza complementare nelle medesime materie.

Tale disposizione, rimasta inattuata per oltre un decennio, è stata poi modificata dall'art. 1, comma 311 della Legge 197/2022 (Legge di bilancio per l'anno 2023) prevedendo la definizione da parte dei Ministeri vigilanti, sentita la COVIP, di norme di indirizzo nelle suddette materie e in tema di informazione nei confronti degli iscritti, nonché sugli obblighi relativamente alla *governance* degli investimenti e alla gestione del rischio. Il previsto termine per l'emanazione di tali norme era fissato al 30 giugno 2023.

In attuazione delle previsioni contenute nel DM Lavoro del 5 giugno 2012, la COVIP esercita quindi il controllo sugli investimenti delle casse di previdenza in via ordinaria attraverso l'attività di rilevazione e analisi delle informazioni e dei dati necessari per i referti da rendere annualmente ai Ministeri vigilanti. Essi vengono trasmessi nella seconda metà dell'anno e prendono a riferimento la situazione in essere al 31 dicembre dell'anno precedente con riguardo alla composizione delle attività detenute, alla politica di investimento perseguita e ai relativi criteri di attuazione, all'articolazione del processo di impiego delle risorse disponibili e al sistema di controllo della gestione finanziaria.

Per la suddetta attività la COVIP si avvale anche delle segnalazioni statistiche e di vigilanza (*cfr. infra paragrafo 2.4*), il cui sistema è stato riorganizzato in profondità nel corso del 2021. Con il nuovo sistema segnaletico, entrato nella fase di piena operatività nei primi mesi del 2022, risultano disponibili più dettagliati elementi di informazione sulla gestione finanziaria delle casse di previdenza, consentendo alla COVIP una più puntuale analisi della stessa.

In aggiunta all'ordinaria attività di rilevazione e analisi delle informazioni e dei dati funzionali alla predisposizione dei referti annuali, la COVIP pone in essere specifiche verifiche attivate su richiesta dei Ministeri o di propria iniziativa, anche mediante accertamenti ispettivi.

Per quanto riguarda le prime, l'ambito tipico è rappresentato dalla documentazione interna che le casse di previdenza adottano al fine di disporre di una propria disciplina in materia di investimenti. Tale documentazione è infatti soggetta ad approvazione dei Ministeri vigilanti quando assume la forma di regolamento (ai sensi dell'art. 3 comma 2, lett. a) del Decreto lgs. 509/1994) ovvero a loro eventuali rilievi in

quanto recante criteri direttivi generali (ai sensi dell'art. 3, comma 3 del Decreto lgs. 509/1994).

In questi casi, i Ministeri vigilanti di norma richiedono alla COVIP di fornire elementi utili per una compiuta valutazione finale, che rimane comunque di loro competenza. Nel contesto descritto, stante anche la mancanza di precise indicazioni normative di riferimento, l'attività di controllo svolta dalla COVIP si è orientata alla valutazione della complessiva coerenza delle scelte operate dai singoli enti nell'organizzare la gestione dei propri investimenti.

Con riferimento all'anno 2023 i Ministeri vigilanti hanno interessato la COVIP in relazione a diverse situazioni. Per due casse di previdenza *ex* Decreto lgs. 509/1994 e una *ex* Decreto lgs. 103/1996 la valutazione ha riguardato il regolamento per la gestione degli investimenti e più specificamente le modifiche apportate al fine di recepire le osservazioni formulate dalla COVIP su precedenti versioni del documento.

Per un'altra cassa *ex* Decreto lgs. 103/1996 l'analisi è stata invece condotta con riguardo alla delibera del consiglio di indirizzo generale recante i criteri generali da seguire nell'investimento delle risorse finanziarie.

Relativamente alle verifiche attivate di propria iniziativa, nel corso del 2023 la COVIP ha portato a conoscenza dei Ministeri vigilanti le risultanze degli accertamenti ispettivi effettuati nei confronti di due casse di previdenza, una *ex* Decreto lgs. 509/1994 e l'altra *ex* Decreto lgs. 103/1996 al fine di verificare l'effettiva rispondenza della loro operatività finanziaria alla regolamentazione interna adottata in materia di investimenti.

Nel primo caso sono state in particolare rilevate talune previsioni discordanti nell'ambito dei diversi documenti che integravano la complessiva disciplina di cui la cassa si era dotata in materia di investimenti, alcune incongruenze operative rispetto alle procedure contemplate dalla regolamentazione adottata (le quali non prendevano in considerazione talune tipologie di strumenti finanziari impiegati nella gestione delle risorse), nonché prassi non presenti all'interno di detta regolamentazione.

Nel secondo caso è stata riscontrata l'assenza di un sistema di procedure operative che costituisse per gli organi e le strutture tecniche della cassa una guida chiara e puntuale sulle diverse attività da porre in essere nel processo di investimento. È stata in particolare rilevata, per talune operazioni, l'assenza di un'evidenza documentale relativa alle diverse fasi di tale processo: le analisi effettuate dalla struttura tecnica competente in materia di investimenti ai fini della definizione delle proposte di investimento; le valutazioni svolte dall'organismo competente a valutare l'idoneità di tali proposte a essere sottoposte all'organo di amministrazione; le valutazioni da parte di quest'ultimo in funzione della deliberazione delle stesse.

2.4 La gestione delle segnalazioni statistiche e di vigilanza

La COVIP raccoglie dati e informazioni utili per l'esercizio dell'attività di vigilanza e per l'analisi e la produzione statistica attraverso il sistema delle segnalazioni statistiche e di vigilanza.

Gli enti segnalanti sono tenuti a trasmettere quanto richiesto dal "Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza dei fondi pensione" (di seguito "Manuale fondi"), per quanto riguarda le forme pensionistiche complementari, e dal "Manuale delle segnalazioni statistiche e di vigilanza degli enti previdenziali *ex* Decreto lgs. 509/1994 e Decreto lgs. 103/1996" (di seguito "Manuale casse"), con riguardo alle casse di previdenza. Per queste ultime, il sistema di rilevazione dei dati è stato riorganizzato in profondità nel corso del 2021, estendendo il modello di raccolta già utilizzato con successo nel contesto delle forme di previdenza complementare (cfr. Relazione COVIP 2021).

Per il servizio di raccolta dei dati la COVIP, sulla base di un apposito accordo di cooperazione, si avvale della piattaforma INFOSTAT sviluppata dalla Banca d'Italia per le segnalazioni dei propri soggetti vigilati. Gli enti segnalanti, previa registrazione e accreditamento, accedono alla versione della piattaforma realizzata per la COVIP, denominata INFOSTAT-COVIP, per l'inoltro di tutte le segnalazioni previste dai rispettivi manuali.

L'intera documentazione utile per la compilazione e la trasmissione delle segnalazioni (schemi, istruzioni di compilazione, circolari, chiarimenti operativi, manualistica tecnica, griglia dei controlli automatici) è resa disponibile in un'apposita sezione del sito *internet* della COVIP (*https://www.covip.it/per-gli-operatori/*). Presso gli uffici della COVIP è attivo anche un servizio di *help desk* al quale gli enti segnalanti possono sottoporre richieste di chiarimento su questioni di ordine tecnico e su aspetti di contenuto. Il servizio funziona tramite trasmissione di *e-mail* a un'apposita casella funzionale oppure rivolgendosi a un numero telefonico dedicato.

La verifica della qualità delle segnalazioni trasmesse assume rilevanza nell'ambito dell'attività di vigilanza e in quella statistica. Il mancato rispetto dei requisiti di tempestività, completezza e accuratezza dei dati nonché degli *standard* tecnici di trasmissione stabiliti nei manuali segnaletici costituiscono elementi per la valutazione della struttura organizzativa dei soggetti segnalanti e del relativo sistema dei controlli interni; per le forme pensionistiche complementari, possono configurare inadempimenti sanzionabili ai sensi della normativa vigente.

La qualità delle segnalazioni è assicurata da un insieme di controlli automatici che, in primo luogo, ne verificano la correttezza formale riferita sia al *file* inviato nella sua interezza sia alle singole voci; ne scaturiscono, rispettivamente, possibili rigetti dell'intera segnalazione, denominati scarti, oppure rilievi cosiddetti formali.

Successivamente, vengono eseguiti controlli di tipo andamentale sulla coerenza dei dati trasmessi, dai quali possono scaturire rilievi cosiddetti deterministici. Tali controlli sono applicati sia allo stesso flusso segnaletico sia incrociando i dati ricevuti con gli altri flussi trasmessi dal medesimo ente. I controlli automatici attivati sulle segnalazioni sono circa 150 per le forme pensionistiche complementari e oltre 50 per le casse di previdenza. La griglia di tali controlli è pubblicata, in una versione tenuta costantemente aggiornata, nell'apposita sezione del sito *internet* dedicata alle segnalazioni.

Le segnalazioni delle forme pensionistiche complementari. Gli schemi segnaletici per le forme pensionistiche complementari si suddividono in segnalazioni periodiche e strutturali, a loro volta articolate in insiemi omogenei di informazioni ciascuno denominato *survey*. Le segnalazioni periodiche, con frequenza di invio mensile, trimestrale o annuale secondo la tipologia di *survey*, consistono di dati patrimoniali, finanziari ed economici, raccolti a diverso livello di dettaglio, anche con riferimento ai singoli titoli in portafoglio e ad altri strumenti dell'attivo. Esse comprendono anche informazioni riguardanti i singoli iscritti, relative ad aspetti socio-demografici e alle posizioni individuali. Le segnalazioni strutturali, con cadenza di invio *una tantum* ovvero "a evento", riportano elementi anagrafici delle forme pensionistiche, dei comparti e dei mandati di gestione.

L'affidabilità dei dati trasmessi viene monitorata con particolare attenzione guardando al rispetto delle scadenze e alla completezza e accuratezza delle segnalazioni; l'attività di monitoraggio è stata ulteriormente affinata nel corso del 2023, facendo un più ampio ricorso agli applicativi di analisi dei dati della raccolta gestiti dalla Banca d'Italia e messi a disposizione della COVIP.

Con riferimento al 2023 le segnalazioni trasmesse con ritardo rispetto alle scadenze prefissate sono state pari al 2,6 per cento del totale, registrando un'ulteriore diminuzione rispetto al 3,1 dell'anno precedente.

Anche la percentuale di singole segnalazioni rigettate a causa del mancato rispetto degli *standard* tecnici previsti, e quindi non entrate in base dati, è ormai su livelli marginali essendosi attestata allo 0,2 per cento nel 2023.

Circa un quinto dei flussi inoltrati è risultato oggetto di rilievi, formali ovvero deterministici, determinando la necessità di rettifiche dei dati. Il flusso informativo per il quale la frequenza dei conseguenti nuovi inoltri segnaletici è maggiore è costituito dalla segnalazione per singolo iscritto, le cui dimensioni in termini di *record* sono per natura molto ampie e, quindi, potenzialmente più soggette a contenere errori.

Sul piano della numerosità, i rilievi formali e deterministici generati dalla piattaforma riferiti al 2023 sono stati circa 165.000, di cui 145.000 di natura deterministica. Si è registrata una decisa crescita rispetto all'anno precedente, circa 45.000 rilievi quasi tutti di natura deterministica, per effetto dell'irrobustimento di alcuni controlli di coerenza dei dati trasmessi aventi ad oggetto le segnalazioni per singolo iscritto. Vista in un'ottica di più lungo termine, e stante il progressivo

assestamento negli anni dell'insieme di controlli automatici, la tendenza registrata è comunque verso la riduzione generalizzata del numero complessivo dei rilievi e delle conseguenti necessità di rettifiche da parte degli enti segnalanti.

In parallelo ai controlli automatici, sono stati predisposti ulteriori controlli volti in particolare a verificare la correttezza delle informazioni trasmesse con le segnalazioni strutturali. Tali controlli, di particolare incisività, sono stati inviati attraverso la casella funzionale del servizio di *help desk* e hanno portato alla correzione e all'aggiornamento di un numero significativo di *record* innalzando in modo consistente la complessiva qualità dei dati.

* * *

Le segnalazioni raccolte sono utilizzate anche per l'assolvimento degli obblighi statistici a cui sono tenuti i fondi pensione nei confronti della BCE e dell'EIOPA, rispettivamente definiti nel Regolamento (UE)2018/231 della BCE e nella Decisione del *Board of Supervisors* di EIOPA 18/114 (cosiddette segnalazioni armonizzate).

Le esigenze di rilevazione della BCE e dell'EIOPA sono state fatte confluire all'interno degli schemi segnaletici già esistenti, evitando agli enti segnalanti duplicazioni e adeguamenti tecnici a diverse specifiche. Sulla base delle segnalazioni ricevute dagli enti vigilati, la COVIP costruisce due flussi distinti ma coerenti di dati attraverso procedure che raccordano le informazioni raccolte dagli enti con le variabili da trasmettere, assicurando omogeneità delle definizioni e delle rispettive tassonomie. Tali flussi, dopo essere stati sottoposti a un insieme molto ampio di controlli, che replica quelli definiti, rispettivamente, dalla BCE e dall'EIOPA, sono inviati all'EIOPA direttamente dalla COVIP, e alla Banca d'Italia – per la trasmissione alla BCE.

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento (UE)2022/1917 e della Decisione (UE)2022/1921 della BCE, anche i fondi pensione sono stati assoggettati alla normativa europea che disciplina le procedure di infrazione nel caso di inosservanza degli obblighi segnaletici verso la BCE. Ai fondi pensione interessati è stata data informativa sulle modalità di adempimento attraverso la Circolare COVIP di luglio 2023 (*cfr. supra paragrafo 2.1*).

Le segnalazioni delle casse di previdenza. Gli schemi segnaletici per le casse di previdenza, entrati nella fase di piena operatività a partire dal 2021, si suddividono in quattro *survey*: segnalazioni strutturali, aventi ad oggetto caratteristiche anagrafiche dell'ente previdenziale, dei mandati di gestione e dei depositari; segnalazioni periodiche aggregate, con dati sulla composizione delle attività e passività; segnalazioni periodiche a livello di singolo strumento di investimento, con dati su consistenze e transazioni; segnalazioni periodiche di bilancio, con dati di bilancio sintetici inclusa la redditività. Ad eccezione delle segnalazioni strutturali, la cui frequenza di invio è *una tantum* ovvero a evento, per le altre *survey* la periodicità di trasmissione è annuale.

La verifica della qualità dei dati trasmessi con le segnalazioni delle casse di previdenza replica, con gli opportuni adattamenti, le modalità utilizzate per le forme pensionistiche complementari.

Riguardo alla tempestività di inoltro delle segnalazioni, nel 2023 quelle trasmesse oltre i termini prefissati sono state il 5 per cento del totale, circa la metà rispetto al 2022.

Nessuna segnalazione riferita al 2023 è stata rigettata dal sistema per mancata conformità agli *standard* tecnici previsti; nel 2022, la percentuale di segnalazioni non entrate in base dati era stata pari al 5 per cento.

Circa due terzi dei flussi inoltrati è risultato oggetto di rilievi, formali ovvero deterministici, comportando la necessità di rettifiche dei dati. Pur subendo un calo drastico rispetto agli anni precedenti, le segnalazioni di rettifica sono state numerose: in media, quasi due per ogni segnalazione precedentemente inviata, non solo per la sistemazione dei rilievi ma anche per aggiornamenti successivi dei dati.

Sul piano della numerosità, i rilievi formali e deterministici generati dalla piattaforma riferiti al 2023 sono stati circa 9.700, di cui 8.000 di natura deterministica; il totale si è sostanzialmente assestato negli ultimi due anni rispetto al 2021, primo anno di piena operatività del nuovo sistema, nel quale furono generati circa 75.000 rilievi.

Sono stati inoltre predisposti ulteriori controlli volti a verificare la congruità dei dati segnalati avendo come riferimento anche la coerenza delle serie storiche e il confronto di alcune classificazioni dei titoli in portafoglio con quelle ricavabili dai principali *provider* finanziari. Tali rilievi sono stati inviati attraverso la casella funzionale del servizio di *help desk* e hanno permesso di migliorare ulteriormente la complessiva qualità dei dati.

Dalla complessiva attività di controllo sulle segnalazioni inviate sono state gestite dal servizio di *help desk* numerose richieste di chiarimento. A esito di talune richieste di precisazione e/o quesiti ricevuti, la COVIP ha aggiornato con Comunicazione del 5 febbraio 2024 i chiarimenti operativi riferiti ad alcune voci del Manuale casse nonché ad aspetti di ordine tecnico; tali chiarimenti saranno incorporati in un successivo aggiornamento del richiamato Manuale.

2.5 Le sedi di coordinamento con altre autorità nazionali

La COVIP, quale autorità di vigilanza nazionale dedicata a un particolare settore del sistema finanziario, nello svolgere la propria attività è chiamata a coordinarsi e

collaborare con diverse altre amministrazioni e istituzioni pubbliche aventi responsabilità di amministrazione e/o di vigilanza su settori e materie contigue e interconnesse. Tale coordinazione e cooperazione si svolge in primo luogo tra le quattro autorità nazionali (Banca d'Italia, CONSOB, IVASS, COVIP) titolari di competenze di vigilanza nel settore finanziario, anche sulla base di specifiche previsioni normative.

Per particolari materie, sono inoltre state istituite, per iniziativa legislativa o amministrativa, specifiche sedi formali di coordinamento, cui la COVIP partecipa. È il caso, in particolare, del Comitato per le politiche macroprudenziali, del Tavolo di coordinamento sulla finanza sostenibile e del Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria.

Comitato per le politiche macroprudenziali. In attuazione della Raccomandazione ESRB/2011/3 dell'ESRB (*European Systemic Risk Board*) e della Legge di delegazione europea 2021, il Decreto Lgs. 217/2023 ha istituito il Comitato per le politiche macroprudenziali, nella forma di autorità indipendente e senza personalità giuridica. A esso partecipano il Governatore della Banca d'Italia, che lo presiede, e i Presidenti dell'IVASS, della CONSOB e della COVIP; assiste alle riunioni anche il Direttore generale del Tesoro, senza diritto di voto. La Banca d'Italia svolge le funzioni di segreteria.

L'istituzione del Comitato risponde all'esigenza, segnalata dalla menzionata raccomandazione ESRB, che ciascuno stato membro dell'UE designasse nella legislazione nazionale un'autorità cui spetti la conduzione delle politiche macroprudenziali, nella forma di "*un'istituzione unica o un comitato composto dalle autorità la cui azione abbia un impatto concreto sulla stabilità finanziaria*". In Italia si è optato quindi per la scelta di istituire un Comitato che riunisca e coordini sulle materie macroprudenziali le autorità di vigilanza nazionali, in affiancamento alla vigilanza macroprudenziale condotta a livello europeo dall'ESRB.

Il Comitato ha il compito di identificare, classificare, sorvegliare e valutare i rischi per la stabilità del sistema finanziario nel suo complesso anche attraverso la definizione di indicatori e strumenti macroprudenziali. A tale scopo il Comitato è dotato, da un lato, del potere di richiedere, anche tramite le autorità che lo compongono, i dati e le informazioni necessari ai propri fini a soggetti privati e pubblici che svolgono, singolarmente o in aggregato, attività economiche rilevanti ai fini della stabilità finanziaria, dall'altro, di elaborare metodologie e procedure per identificare le istituzioni e le strutture finanziarie aventi rilevanza sistemica.

Per conseguire i propri obiettivi, il Comitato ha il potere di: effettuare segnalazioni in materia di rischio sistemico da rendere pubbliche o da comunicare in via riservata al Governo; indirizzare raccomandazioni alle autorità che lo compongono e prevedere che tali autorità motivino l'eventuale mancata attuazione delle raccomandazioni stesse; formulare segnalazioni sull'opportunità di adottare misure, anche normative, nonché esprimere pareri sugli schemi di atti normativi rilevanti per i propri obiettivi. Il ruolo del Comitato non pregiudica le competenze e le responsabilità

delle autorità che ne fanno parte. La sua attività sarà rendicontata al Governo e alle Camere attraverso una relazione annuale e dal suo svolgimento non devono derivare nuovi o maggiori oneri a carico della finanza pubblica.

I lavori del Comitato sono stati avviati, a livello tecnico, nella primavera del 2024, in preparazione della prima riunione formale.

Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria. La COVIP partecipa con altre istituzioni all'attività del Comitato per la programmazione e il coordinamento delle attività di educazione finanziaria (di seguito "Comitato Edufin"), fornendo il proprio contributo con riferimento ai temi connessi alla previdenza complementare. Il Comitato Edufin nel corso del 2023 ha terminato i primi sei anni di attività e larga parte della compagine dell'organismo, incluso il rappresentante della COVIP, è stata rinnovata, ed è stato nominato un nuovo Direttore.

Di rilievo fra le attività del Comitato Edufin è l'indagine campionaria condotta in collaborazione con la società di ricerche e analisi di mercato BVA-Doxa, alla sua quarta edizione nel 2023, sulla situazione economico-finanziaria delle famiglie italiane e sulle loro conoscenze finanziarie, assicurative e previdenziali. Sulla base dell'esperienza acquisita attraverso le precedenti edizioni dell'indagine, la sezione dedicata alle conoscenze previdenziali è stata ulteriormente ampliata con un *focus* sulle scelte di risparmio nella previdenza complementare.

Le informazioni raccolte sul sotto-campione degli iscritti alla previdenza complementare hanno riguardato la contribuzione (ammontare annuale e modalità), la linea di investimento prescelta e l'indicazione approssimativa del risparmio accumulato al momento dell'intervista. In merito alla contribuzione, risulta che un terzo di chi ha dichiarato di essere iscritto versi alla previdenza complementare meno di 1.000 euro l'anno; circa un terzo del sotto-campione, per tutte le fasce di età, investe nella linea garantita che più probabilmente non consente di realizzare rendimenti elevati in un orizzonte temporale medio-lungo coerente con quello degli investimenti per finalità previdenziali, in ragione dell'investimento azionario molto conservativo o nullo. I risultati dell'indagine suggeriscono inoltre la presenza di potenziali *gap* pensionistici per le donne e i giovani (18-34 anni), a causa in primo luogo della minore partecipazione al mercato del lavoro e quindi di una limitata capacità di accumulazione di risparmio; inoltre, incide la scelta di linee di investimento meno rischiose e quindi potenzialmente meno redditizie.

A ottobre 2023 si è inoltre svolta la quinta edizione del Mese dell'educazione finanziaria, durante la quale sono stati realizzati 957 eventi – organizzati sia *online* che in presenza e in diverse modalità (conferenze, *webinar*, iniziative culturali, seminari, spettacoli, giornate di gioco e formazione rivolte ad adulti, ragazzi e bambini). Gli eventi che hanno riguardato temi previdenziali sono stati 52, prevalentemente concentrati nella Settimana dell'educazione previdenziale. Essi, destinati prevalentemente agli adulti, hanno riguardato la diffusione delle conoscenze di base sul

sistema di previdenza italiano, obbligatorio e complementare, e la pianificazione del risparmio per finalità previdenziali.

Durante la Settimana, sono stati inoltre premiati i vincitori della seconda edizione del concorso per studenti universitari "Un'idea per il futuro", promosso dal Comitato Edufin in collaborazione con l'Associazione dei Docenti di Economia degli Intermediari Finanziari e Finanza d'Impresa (ADEIMF).

Tavolo di coordinamento sulla finanza sostenibile. Sulla base di un apposito protocollo d'intesa tra le istituzioni partecipanti, a partire dall'autunno 2022 è costituito presso il Ministero dell'economia e delle finanze un Tavolo di coordinamento in materia di finanza sostenibile. Oltre al MEF, del Tavolo fanno parte il Ministero dell'ambiente e della sicurezza energetica (MASE), la Banca d'Italia, la CONSOB, l'IVASS e la COVIP. È prevista l'adesione formale al Tavolo anche del Ministero delle imprese e del made in Italy (MIMIT).

Il Tavolo si prefigge di favorire il coordinamento di sforzi e iniziative delle istituzioni, e del sistema economico del Paese nel suo complesso, per sviluppare e attuare strategie di finanza sostenibile nonché per facilitare la mobilitazione a tale scopo di risorse private attraverso i mercati finanziari. Ciò nella prospettiva che la valutazione dei rischi climatici e ambientali entri a pieno titolo nella definizione dei requisiti di capitale richiesti a banche e altri intermediari finanziari e assicurativi per il rispetto dei requisiti di solvibilità, nonché al fine di agevolare il raggiungimento degli impegni assunti dal Paese a livello europeo e internazionale.

I lavori coinvolgono informalmente, oltre ai membri del Tavolo, altri soggetti interessati (associazioni di categoria, accademia, operatori del mercato e del settore privato), che vengono invitati in funzione delle tematiche da affrontare. La Segreteria tecnica è assicurata congiuntamente dal MEF – Dipartimento del Tesoro (Direzione V) e da una delle Istituzioni partecipanti al Tavolo, con un'alternanza annuale (la CONSOB per il 2023, la Banca d'Italia per il 2024).

I lavori del Tavolo si sono articolati in quattro filoni di lavoro, portati avanti da altrettanti gruppi.

Un primo filone di lavoro è dedicato alla mappatura delle basi dati esistenti in materia di rischi climatici e ambientali, principalmente dal punto di vista delle imprese italiane. Per sostenere, in un'ottica che vada oltre il breve termine, la redditività, il merito di credito e quindi la competitività delle imprese italiane, è essenziale che esse siano in grado di valutare e mitigare i rischi climatici e ambientali, e condizione essenziale a tal fine è la disponibilità di dati e informazioni anche a livello di sistema.

Un secondo filone di rilievo, strettamente collegato al primo, è quello della definizione di modelli (*template*) condivisi per la rilevazione delle informazioni essenziali per la rendicontazione in materia di rischi ambientali e climatici da parte delle piccole e medie imprese, non già soggette dalla normativa europea a *standard* di

rendicontazione. La definizione al riguardo di *standard* condivisi tra imprese e sistema finanziario, evitando la proliferazione di richieste di informazioni eterogenee e non ben definite, facilita la valutazione del merito di credito e contribuisce a contenere i costi a carico delle singole imprese e del sistema economico nel suo complesso.

Un terzo filone di lavoro mira alla mappatura dei rischi ambientali e climatici specificamente a carico di immobili commerciali e residenziali e un quarto filone all'implementazione di forme di protezione assicurativa per i rischi fisici e di transizione connessi ai mutamenti climatici.

2.6 La comunicazione istituzionale

La COVIP, nello svolgimento delle sue funzioni, ha prestato nel tempo sempre maggiore attenzione alla comunicazione istituzionale, sia per realizzare una piena trasparenza delle informazioni fornite, sia per accrescere la consapevolezza dei cittadini nelle scelte che possono compiere con riguardo al loro risparmio previdenziale.

Eventi istituzionali e altri interventi. L'evento di presentazione al pubblico della Relazione Annuale, occasione istituzionale di massima importanza per la COVIP, è stata nuovamente ospitata dalla Camera dei deputati nel mese di giugno 2023. La manifestazione è stata trasmessa in diretta sulla *web tv* della Camera, ed è disponibile nella sezione "Eventi" presente nella macroarea del sito istituzionale dedicata alla COVIP e alla sua attività.

Nel mese di ottobre si è svolta la presentazione al pubblico del "Quadro di sintesi" sulle politiche di investimento delle casse di previdenza. La manifestazione è stata ospitata dal Senato presso la Sala Capitolare. L'evento, trasmesso in diretta sulla *web tv* del Senato, è fruibile accedendo all'archivio delle trasmissioni nel sito del Senato stesso.

La COVIP ha inoltre organizzato nel mese di dicembre un seminario "Previdenza complementare e scelte individuali: evidenze empiriche, esperienze a confronto e considerazioni di *policy*" per la presentazione di due lavori di ricerca sulle scelte di investimento degli iscritti ai fondi pensione e sull'importanza dell'educazione finanziaria e previdenziale per la partecipazione alla previdenza complementare (*cfr. riquadri nei paragrafi 1.3 e 1.5*). A tale evento sono intervenuti rappresentanti istituzionali e *stakeholder* del mondo accademico e del settore vigilato.

Audizioni. Tra il mese di gennaio e febbraio si è svolta l'audizione del Presidente della COVIP presso la 10ª Commissione Affari sociali, sanità, lavoro pubblico e

privato, previdenza sociale del Senato, nell'ambito dell'indagine conoscitiva sulle forme integrative di previdenza e di assistenza sanitaria nel quadro dell'efficacia complessiva dei sistemi di *welfare* e di tutela della salute.

Nel corso dell'audizione sono state presentate riflessioni su alcune questioni ancora aperte che limitano le potenzialità di crescita della previdenza complementare, nonché alcune linee di intervento che potrebbero incentivare lo sviluppo dei fondi pensione e rafforzarne il ruolo nell'ambito del complessivo sistema di *welfare*, per affiancare in modo efficiente le istituzioni pubbliche preposte alla previdenza, all'assistenza, alla cura e alla salute, e facilitare l'adesione delle fasce di lavoratori più deboli. Nell'ambito dell'audizione sono state fornite alcune considerazioni relative alla realizzazione di un *welfare* integrato, che sappia declinare il rapporto tra pubblico e privato nei campi della previdenza, della sanità e dell'assistenza con una visione d'insieme.

Partecipazione a convegni e seminari. Nel corso del 2023, i componenti dell'Organo di vertice hanno partecipato a eventi e convegni di rilievo nazionale e internazionale su temi connessi alla previdenza e al risparmio. Tra questi, l'*International Pension Workshop* organizzato dal *Network for Studies on Pensions, Aging and Retirement* (NETSPAR), il Salone del Risparmio organizzato da Assogestioni e la Giornata Mondiale del Risparmio organizzata dall'Associazione di Fondazioni e di Casse di Risparmio S.p.A..

Esponenti dell'Autorità hanno inoltre partecipato a seminari organizzati, rispettivamente, dalle Università di Bologna, Venezia e Udine, per far conoscere agli studenti universitari le tematiche connesse alla previdenza complementare, e dall'Università di Bolzano, per discutere alcuni risultati della ricerca scientifica con riguardo all'educazione finanziaria e previdenziale.

Inoltre, sempre con l'intento di favorire una maggiore e più diffusa conoscenza delle tematiche inerenti al mondo del lavoro e della previdenza fra i giovani, la COVIP ha partecipato alla manifestazione fieristica *Job & Orienta* a Verona con le istituzioni che definiscono il sistema del *welfare* italiano (Ministero del lavoro e delle politiche sociali, INPS, INAIL, ANPAL), condividendo un contesto espositivo comune.

Sito web istituzionale. Organizzato in macroaree, il sito istituzionale costituisce una fonte privilegiata di informazioni affidabili ed esatte per la generalità degli utenti. La maggior parte dei contenuti a carattere divulgativo sono presenti nella macroarea dedicata al cittadino, soprattutto nella sezione "Educazione previdenziale", con lo scopo di diffondere e far comprendere i concetti più importanti per la conoscenza della previdenza complementare.

Tale sezione accoglie strumenti che hanno come obiettivo l'informazione e la divulgazione sui temi della previdenza complementare; tra questi, la "Guida introduttiva alla previdenza complementare", i contenuti relativi alla scelta in merito al TFR da parte dei lavoratori del settore privato o all'opzione RITA (Rendita Integrativa Temporanea

Anticipata), presenti in pagine specifiche nell'ambito delle FAQ (*Frequently Asked Questions*) e del Glossario, nonché gli elenchi dei rendimenti dei fondi pensione.

Nella sezione sono presenti anche gli elenchi dei rendimenti dei fondi pensione e il comparatore dei costi delle forme pensionistiche che rappresentano importanti strumenti informativi messi a disposizione dall'Autorità per favorire la comparabilità delle offerte previdenziali e promuovere scelte consapevoli. Tali pagine e quelle contenenti l'elenco interattivo dei *link* alla scheda sui costi di ciascuna forma pensionistica sono presenti anche nella macroarea dedicata agli operatori.

Vi è, inoltre, una macroarea riservata alla normativa, suddivisa nelle aree relative ai fondi pensione, ai prodotti pensionistici individuali paneuropei (PEPP) e alle casse di previdenza. L'area attinente ai fondi pensione contiene la legislazione nazionale ed europea sulle forme di previdenza complementare, gli atti generali dell'Autorità e la disciplina fiscale, nonché le risposte ai quesiti posti alla COVIP in merito agli aspetti relativi all'applicazione della normativa di settore. Nell'area attinente ai PEPP è raccolta la legislazione nazionale ed europea concernente tali prodotti. L'area attinente alle casse di previdenza contiene la normativa primaria e secondaria e le Circolari COVIP relative a tali enti.

Attività dell'URP. L'Ufficio Relazioni con il Pubblico, istituito dalla COVIP nell'anno 2000 anche sulla base delle previsioni della Legge 150/2000, cura i rapporti con i soggetti esterni che richiedono informazioni sulle attività istituzionali della COVIP e sulla normativa di settore, nonché circa le disposizioni COVIP in materia di accesso documentale, di cui alla Legge 241/1990, e di accesso civico, di cui al Decreto lgs. 33/2013.

In particolare, l'URP assiste l'utente nel reperire i provvedimenti normativi e i pronunciamenti della COVIP sulla tematica d'interesse, indirizzandolo alla consultazione del complesso delle informazioni e degli strumenti pubblicati sul sito *web* della COVIP e, se necessario, guidandolo alla corretta presentazione dei reclami ai fondi pensione e, ove non riscontrati, degli esposti alla COVIP (*cfr. supra paragrafo 2.2*).

L'Ufficio svolge un ruolo peculiare nella comunicazione istituzionale, finalizzato tipicamente a illustrare e a favorire la conoscenza del settore, mediante un contatto per telefono o per *e-mail* con coloro che, anche non aderenti alla previdenza complementare, chiedono chiarimenti specifici in ordine alla normativa di settore, nonché all'organizzazione, all'attività e al funzionamento della COVIP. Inoltre, l'URP contribuisce al percorso di conoscenza degli strumenti a disposizione per attuare un'adesione consapevole e per realizzare una partecipazione attiva alla previdenza complementare.

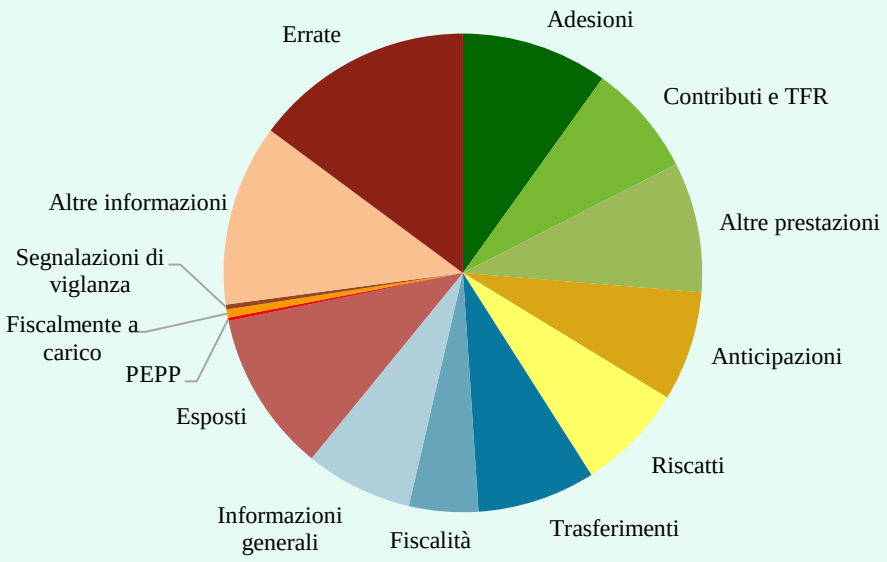
I contatti con il pubblico gestiti nel 2023 (comprese le PEC erroneamente indirizzate all'URP, pari a 270) risultano avvenuti in misura prevalente tramite il canale telefonico (736) e delle *e-mail* semplici (669) e in misura minore tramite PEC (413).

Con riferimento alla tipologia di utenti, la quota più consistente delle richieste formulate all'URP nell'anno di riferimento è pervenuta da "privati", cioè persone interessate, iscritte e non alla previdenza complementare; non sono peraltro mancate richieste da parte di operatori del settore, sebbene in misura decisamente più contenuta.

Nella Tav 2.7 sono riportati i contatti che l'URP ha gestito nel 2023, distinti in base all'argomento oggetto della richiesta.

Tav. 2.7

Contatti gestiti dall'URP
(anno 2023)



3. I fondi pensione negoziali

3.1 L'evoluzione del settore

Alla fine del 2023 i fondi pensione negoziali operanti sono 33, numero rimasto invariato dal 2018.

Nel corso dell'anno è stata presentata istanza di autorizzazione all'esercizio dell'attività riguardo a un'iniziativa previdenziale rivolta al personale in regime di diritto pubblico non contrattualizzato, di cui all'art. 3, comma 1, del Decreto lgs. 165/2002, che opera nei comparti sicurezza, difesa e soccorso pubblico. L'iniziativa, basata su un accordo sottoscritto da sigle sindacali rappresentative dei lavoratori interessati, prevedeva il versamento dei soli contributi a carico degli aderenti. Non essendo pervenuta parte della documentazione necessaria allo svolgimento dell'attività istruttoria finalizzata al rilascio dell'autorizzazione richiesta, la COVIP ha formulato una richiesta di integrazione, a seguito della quale l'istanza è stata revocata.

Il 16 novembre del 2023 è stato sottoscritto fra l'ARAN e le rappresentanze sindacali l'accordo che ha disciplinato le modalità di espressione della volontà di adesione al fondo ESPERO anche mediante forme di silenzio-assenso, e la relativa disciplina del recesso, da applicarsi ai lavoratori pubblici del comparto scuola assunti a tempo indeterminato dal 2 gennaio 2019. È stato previsto un termine di nove mesi, a decorrere dall'informativa resa al lavoratore dall'amministrazione competente, entro il quale il lavoratore potrà comunicare l'adesione volontaria al Fondo, ovvero la scelta di non aderire. Al termine del periodo indicato, qualora il lavoratore non abbia espresso alcuna volontà, lo stesso sarà iscritto automaticamente al Fondo. Una volta ricevuti dall'amministrazione competente i nominativi dei lavoratori da iscrivere secondo tali modalità, il Fondo fornisce agli stessi un'informativa in merito ai flussi contributivi previsti (quote a carico del lavoratore, del datore di lavoro e di TFR), al comparto di destinazione, alle diverse opzioni offerte dal Fondo nonché alla facoltà riconosciuta agli aderenti in silenzio-assenso di recedere entro i successivi 30 giorni. Come comparto di destinazione di *default* il citato accordo ha individuato il comparto garantito. Gli

elementi di novità introdotti dall'accordo comporteranno l'adeguamento dell'ordinamento statutario del Fondo.

La disciplina sopra descritta riprende nei contenuti quella già prevista per i lavoratori pubblici che aderiscono con silenzio-assenso al fondo PERSEO SIRIO (enti pubblici, ministeri, autonomie locali, sanità), di cui all'accordo del settembre 2021.

Nel 2023 il fondo pensione ESPERO ha anche ampliato il proprio bacino di riferimento includendo fra i destinatari i dipendenti delle scuole e servizi educativi dell'infanzia relativi al settore privato.

Con riferimento invece ancora ai dipendenti pubblici, verso la fine dell'anno, l'adesione tramite silenzio-assenso è stata introdotta anche dal fondo pensione FONDEMAIN, in relazione ai dipendenti pubblici del cosiddetto comparto unico della Valle d'Aosta. Il Fondo ha presentato istanza di approvazione delle relative modifiche statutarie in base all'accordo di rinnovo contrattuale per il triennio economico 2019/2021 dei lavoratori dipendenti di tale comparto unico, sottoscritto in data 31 maggio 2023.

Detto accordo prevede, per il personale assunto successivamente alla data di stipula dello stesso, l'adesione nella forma del silenzio-assenso mediante il versamento del TFR e dei contributi a carico del lavoratore e del datore di lavoro, una volta trascorsi tre mesi dall'assunzione.

* * *

Il patrimonio dei fondi negoziali, alla fine del 2023, è di poco inferiore a 68 miliardi di euro, con un incremento rispetto al precedente anno di 6,8 miliardi di euro, pari all'11,1 per cento (*Tav. 3.1*).

La crescita è determinata da contributi per 6,5 miliardi di euro, a fronte di prestazioni per quasi 3,7 miliardi di euro e trasferimenti netti negativi per circa 180 milioni di euro. I costi sono stati pari a 188 milioni di euro; il saldo – costituito da utili e plusvalenze netti della gestione finanziaria – è di poco superiore a 4 miliardi di euro.

Le nuove adesioni a fondi pensione negoziali sono state 410.000, di cui la metà è rappresentata da adesioni di tipo contrattuale e 60.000 da adesioni tacite.

Per PERSEO SIRIO, le nuove adesioni complessivamente raccolte nel corso del 2023 sono state circa 47.000, di cui 34.000 attraverso il meccanismo del silenzio-assenso.

Come per il precedente anno, COMETA e FON.TE hanno fatto registrare significativi livelli di raccolta di nuove adesioni, rispettivamente pari a 37.000 e 34.000. Di queste, 7.000 adesioni tacite hanno riguardato il fondo COMETA, che accoglie anche

il TFR dei lavoratori silenti che non hanno un fondo pensione di riferimento, e 11.000 il fondo FON.TE.

Tav. 3.1

Fondi pensione negoziali – Dati di sintesi
(dati di fine anno; flussi annuali per contributi e nuove adesioni; importi in milioni di euro)

	2022		2023	
	Numero/ Importi	Var.% 2021/2022	Numero/ Importi	Var.% 2022/2023
Fondi	33		33	
Posizioni in essere	3.806.064	10,2	4.017.213	5,5
Iscritti	3.695.940	9,9	3.895.639	5,4
Nuove adesioni nell'anno	489.274		410.273	
Contributi	6.051	4,5	6.519	7,7
Prestazioni	3.608	-0,4	3.696	2,4
Attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP)	61.101	-6,5	67.875	11,1

Le nuove adesioni non considerano quelle derivanti da trasferimenti tra fondi pensione negoziali.
I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.

Il totale delle posizioni in essere è di poco superiore a 4 milioni, in aumento del 5,5 per cento rispetto al precedente anno; il numero degli iscritti è pari a 3,896 milioni.

Nel corso del 2023, sono 14 i fondi pensione negoziali che prevedono l'adesione contrattuale, numero invariato rispetto all'anno precedente (*Tav. 3.2*).

Complessivamente, le posizioni aperte con adesione contrattuale sono pari a circa 1,7 milioni. Di queste posizioni, solo 107.000 ricevono anche altri flussi contributivi (dato peraltro in aumento del 25 per cento rispetto al 2022). Circa 960.000 sono alimentate dai soli contributi contrattuali, e circa 641.000 non sono state alimentate nel corso dell'anno.

Nel 2023 le nuove adesioni contrattuali sono 205.000, in calo del 18 per cento rispetto a quelle dell'anno precedente. Di queste nuove adesioni, più di due terzi sono ancora riconducibili al fondo pensione PREVEDI. Anche nel 2023, come per il precedente anno, tale fondo ha visto aumentare il numero degli iscritti contrattuali in ragione della forte ripresa del settore edile grazie ai numerosi incentivi fiscali riconosciuti per interventi di ristrutturazione e di efficientamento energetico.

Tav. 3.2

Fondi pensione negoziali – Posizioni in essere aperte mediante adesione contrattuale
(dati di fine anno; flussi annuali per nuove adesioni)

	2022	**2023**	Var % 2022/2023
Numero fondi con adesioni contrattuali	14	14	
Posizioni in essere	2.304.685	2.467.280	7,1
di cui: aperte con adesione contrattuale	1.583.262	1.708.372	7,9
- alimentate dai soli contributi contrattuali	*931.651*	*960.251*	*3,1*
- alimentate dai contributi contrattuali e/o altri contributi	*85.328*	*106.638*	*25,0*
- non alimentate da contributi	*566.283*	*641.483*	*13,3*
Nuove adesioni	378.511	281.673	-25,6
di cui: aperte con adesione contrattuale	250.600	205.353	-18,1

I flussi contributivi che derivano dal contributo contrattuale risultano essere pari a 176 milioni di euro nel 2023, solo in lieve aumento rispetto al precedente anno (*Tav.3.4*). In termini *pro capite*, l'importo della contribuzione media derivante dall'adesione contrattuale risulta pari a 138 euro su base annua.

Le adesioni ai fondi negoziali, distinte per condizione professionale (*Tav. 3.3*), risultano in larga parte riconducibili a lavoratori dipendenti, pari a poco più di 3,8 milioni; le posizioni riferite, invece, ai lavoratori autonomi ammontano a quasi 7.800.

Tav. 3.3

Fondi pensione negoziali – Posizioni in essere per condizione professionale e tipologia di fondo
(dati di fine 2023)

Tipologia di fondo	**Fondi**	**Lavoratori dipendenti**		**Lavoratori autonomi**	**Altri iscritti**	**Totale**
		Settore privato	Settore pubblico			
Fondi aziendali e di gruppo	8	317.966	-	-	50.178	368.144
Fondi di categoria	22	2.871.849	311.060	6.786	165.081	3.354.776
Fondi territoriali	3	196.208	55.173	1.001	41.911	294.293
Totale	**33**	**3.386.023**	**366.233**	**7.787**	**257.170**	**4.017.213**

La voce "altri iscritti" ricomprende le posizioni di coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo, di coloro che hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, dei soggetti fiscalmente a carico e di tutti gli altri iscritti non classificati.

Le posizioni riguardanti i cosiddetti "altri iscritti" sono di poco superiori a 257.000. L'84 per cento di tali posizioni fa riferimento essenzialmente ai lavoratori che, nonostante abbiano perso i requisiti di partecipazione al fondo, hanno deciso di mantenere la propria posizione individuale all'interno dello stesso. Di queste posizioni, circa 46.000 risultano alimentate con flussi contributivi, di cui poco più di 4.000 solo con il TFR. Le posizioni di lavoratori che, pur avendo maturato i requisiti per il pensionamento, non hanno richiesto la prestazione sono di poco inferiori a 6.200; ammontano, invece, a circa 16.000 le posizioni riferite a soggetti fiscalmente a carico di lavoratori iscritti.

Le posizioni in essere per le quali non risultano effettuati versamenti nel corso dell'anno sono circa un milione, in aumento di quasi 90.000 unità rispetto al dato registrato nel precedente anno. L'incremento ha principalmente riguardato i fondi pensione SOLIDARIETÀ VENETO, ARCO, FONDAPI, FON.TE, PREVEDI.

L'importo del contributo medio degli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti, inclusi gli aderenti contrattuali, ammonta a quasi 2.200 euro. Escludendo gli aderenti contrattuali il contributo medio è pari a 3.330 euro (*Tav. 3.4*).

Tav. 3.4

Fondi pensione negoziali – Flussi contributivi per condizione professionale
(dati di flusso; contributi raccolti in milioni di euro; contributo medio in euro)

Contributi raccolti	**2022**	**2023**
Lavoratori dipendenti	5.888	6.342
a carico del lavoratore	*1.131*	*1.209*
a carico del datore di lavoro	*1.158*	*1.273*
di cui: contributi contrattuali	*161*	*176*
TFR	*3.599*	*3.860*
Lavoratori autonomi	21	19
Altri iscritti	143	159
Totale	**6.051**	**6.519**
Per memoria:		
Contributo medio per iscritto	2.120	2.190
Contributo medio per iscritto al netto degli aderenti contrattuali	3.210	3.330

Tra i contributi dei lavoratori dipendenti sono considerati anche quelli dei soci di società cooperative.
I cosiddetti "altri iscritti" comprendono i soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo ovvero coloro che hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, i soggetti fiscalmente a carico di altri e tutti gli altri iscritti non classificati.
I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.
Nel calcolo del contributo medio sono considerati tutti gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.

L'ammontare dei contributi raccolti nell'anno è di 6,5 miliardi di euro, in aumento rispetto al 2022 di circa l'8 per cento. Più della metà dei flussi raccolti deriva dal conferimento del TFR, il 18,5 per cento dai contributi a carico del lavoratore e il 19,5

per cento da quelli a carico del datore di lavoro; solo il 2,7 per cento è riconducibile al versamento del contributo contrattuale.

Il peso rispetto alle risorse accumulate dei comparti bilanciati e obbligazionari, rispettivamente pari a fine 2023 al 47,9 e al 31 per cento in termini di attivo netto, continua a risultare prevalente. La quota dei comparti garantiti rimane stabile al 13,4 per cento; il peso dei comparti azionari, pari al 7,7 per cento, risulta in lieve aumento rispetto al 2022 (6,8 per cento) (*Tav. 3.5*).

Nel corso del 2023 due fondi pensione negoziali (PERSEO SIRIO e PEGASO) hanno ampliato la propria offerta di investimento, in entrambi i casi strutturata in cinque comparti, introducendo l'adesione a un percorso *life-cycle* che si attiva di *default* in caso di mancata scelta da parte dell'aderente. Salgono così complessivamente a cinque le forme pensionistiche negoziali che offrono l'adesione a percorsi *life-cycle*: i menzionati PERSEO SIRIO e PEGASO si aggiungono a SOLIDARIETÀ VENETO, TELEMACO e PREVIMODA.

Inoltre, un fondo (FONDAREO), che aveva un'offerta di investimento limitata a tre comparti, ha aggiunto tre profili di investimento caratterizzati da combinazioni fisse nel tempo di due dei comparti già in essere.

Ulteriori due forme pensionistiche hanno avviato nei primi mesi del 2024 l'*iter* di approvazione delle modifiche statutarie per introdurre nei propri ordinamenti analoghe opzioni di investimento.

Tav. 3.5

Fondi pensione negoziali – Numero comparti e ANDP per tipologia di comparto
(dati di fine anno; valori percentuali per ANDP)

Tipologia di comparto	Numero comparti		ANDP	
	2022	2023	2022	2023
Garantito	32	32	13,4	13,4
Obbligazionario puro	3	4	2,3	2,3
Obbligazionario misto	16	16	29,0	28,7
Bilanciato	31	28	48,5	47,9
Azionario	16	19	6,8	7,7
Totale	**98**	**99**	**100,0**	**100,0**

Il saldo della gestione previdenziale nella fase di accumulo (cosiddetta raccolta netta) è positivo per circa 2,6 miliardi di euro, in aumento rispetto ai 2,4 miliardi del precedente anno (*Tav. 3.6*).

Tav. 3.6

Fondi pensione negoziali – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo
(dati di flusso; importi in milioni di euro)

	Numero		Importi	
	2022	2023	2022	2023
Contributi per le prestazioni			6.031	6.495
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	8.072	6.995	180	90
Entrate della gestione previdenziale			**6.212**	**6.585**
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	9.149	10.440	247	270
Anticipazioni	77.105	81.626	939	962
Riscatti	70.329	67.723	980	1.046
Prestazioni pensionistiche in forma di capitale	57.818	62.103	1.632	1.645
Trasformazioni in rendita	753	574	57	42
Uscite della gestione previdenziale			**3.855**	**3.965**
Raccolta netta			**2.357**	**2.620**
Per memoria:				
Trasferimenti tra fondi pensione negoziali	7.845	9.092	159	174

I contributi previdenziali sono al netto dei premi per prestazioni assicurative accessorie. Gli importi erogati sotto forma di RITA sono inclusi nei riscatti.
I trasferimenti rispetto ad altre forme pensionistiche non comprendono i trasferimenti tra fondi pensione negoziali.

I trasferimenti verso altre forme pensionistiche (fondi pensione aperti, fondi pensione preesistenti e PIP), pari a 10.440 unità, risultano in aumento rispetto al dato registrato nel precedente anno (9.150). Sono, invece, diminuiti di più di 1.000 unità i trasferimenti in entrata da altri fondi pensione, pari a poco meno di 7.000. I trasferimenti avvenuti all'interno del settore dei fondi pensione negoziali sono, invece, di poco superiori a 9.000.

Le anticipazioni erogate nel corso dell'anno, oltre 81.600, risultano in lieve aumento rispetto a quelle erogate nel 2022, soprattutto per effetto delle richieste di anticipazioni "*per ulteriori esigenze*" e per spese sanitarie, pari rispettivamente a circa 58.300 e 8.600. Le anticipazioni per acquisto o ristrutturazione della prima casa di abitazione (circa 14.800) sono diminuite di quasi 600 unità rispetto a quelle erogate nel 2022.

Il numero di riscatti è pari a quasi 68.000 unità, in lieve calo rispetto ai 70.300 del precedente anno. Dette richieste hanno riguardato principalmente casi di perdita di

requisiti di partecipazione al fondo e, in circa l'87 per cento dei casi, hanno interessato l'intera posizione individuale.

Le erogazioni per la Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (cosiddetta RITA), complessivamente pari a circa 5.200 (RITA totale e RITA parziale) e per un importo pari a 164 milioni di euro, risultano in aumento rispetto alle quasi 3.800 del 2022. Dette erogazioni, in circa l'82 per cento dei casi, hanno interessato l'intera posizione individuale.

Le prestazioni pensionistiche erogate in forma di capitale, pari a poco più di 62.000, risultano in aumento rispetto al precedente anno, per un ammontare complessivo pari a 1,6 miliardi di euro. I casi di trasformazione in rendita, pari a 574 per un importo complessivo di 42 milioni di euro, sono diminuiti rispetto al numero pur esiguo del 2022. L'ammontare medio del capitale convertito in rendita risulta di poco inferiore a 74.000 euro.

* * *

Tutte le forme pensionistiche negoziali hanno affidato la gestione amministrativa a soggetti esterni. Il mercato relativo a detta tipologia di servizio continua a rimanere fortemente concentrato; un operatore svolge l'attività per 22 fondi e un secondo soggetto per altri sei.

La titolarità delle funzioni fondamentali risulta prevalentemente affidata in *outsourcing*. In particolare, la funzione di gestione dei rischi risulta esternalizzata per 28 fondi su 33 e, in 14 casi, risulta affidata allo stesso operatore. Solo cinque fondi hanno affidato detta funzione a soggetti interni al fondo, dipendenti ovvero, in un caso, a un consigliere di amministrazione.

Anche la funzione di revisione interna risulta esternalizzata per 28 fondi su 33. In 16 casi detta funzione è stata affidata allo stesso operatore. Nei cinque casi in cui la funzione non è stata esternalizzata, essa è affidata al collegio sindacale.

* * *

Nel 2023 i costi complessivamente sostenuti dai fondi pensione negoziali ammontano a 188 milioni di euro, pari allo 0,28 per cento del patrimonio, in aumento rispetto al dato registrato il precedente anno (*Tav. 3.7*).

Gli oneri relativi alla gestione finanziaria sono risultati pari a 120 milioni di euro, rispetto a 102 milioni nel 2022. Tale incremento è principalmente riconducibile all'aumento delle commissioni di gestione e per le garanzie di risultato. Le spese per la gestione amministrativa, pari a 68 milioni di euro, corrispondono a un importo medio *pro capite* pari a 17 euro, e sono solo di poco aumentate rispetto al precedente anno. L'incidenza del totale delle spese amministrative, in percentuale rispetto al patrimonio, risulta sostanzialmente in linea con il dato del 2022.

Tav. 3.7

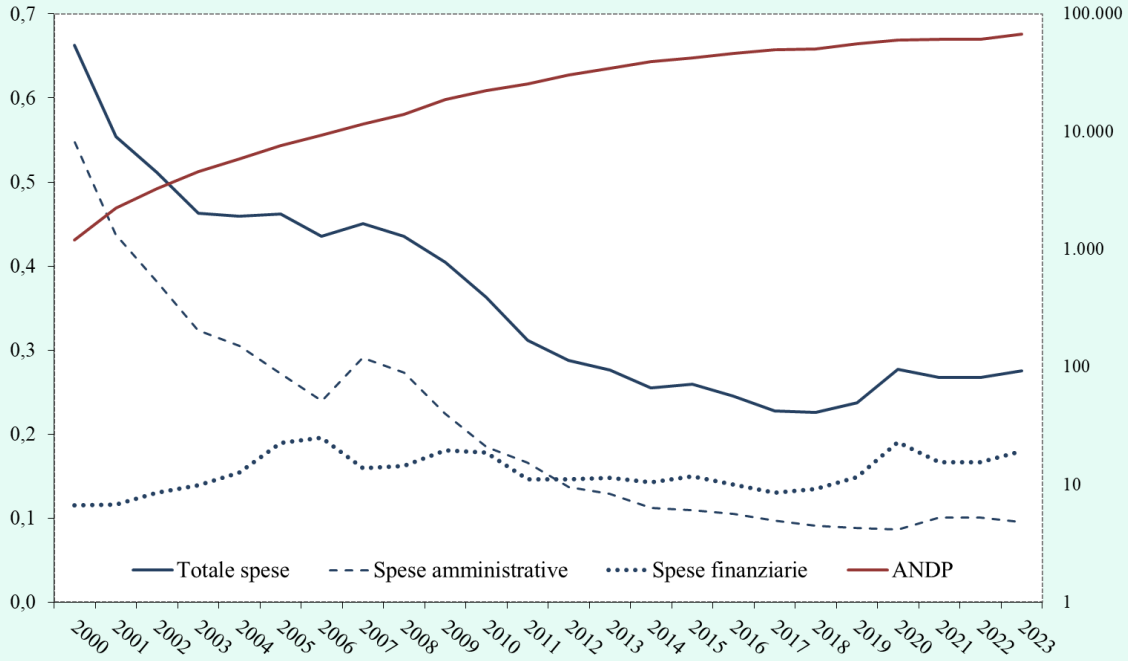
Fondi pensione negoziali – Oneri di gestione
(importi in milioni di euro; valori percentuali sul patrimonio a fine esercizio)

	2022		2023	
	Importi	%	Importi	%
Spese	**166**	**0,27**	**188**	**0,28**
gestione amministrativa	64	0,10	68	0,10
oneri per i servizi amministrativi acquistati da terzi	*14*	*0,02*	*16*	*0,02*
spese generali	*28*	*0,05*	*27*	*0,04*
spese per il personale	*20*	*0,03*	*22*	*0,03*
oneri diversi	*3*	..	*3*	..
gestione finanziaria	102	0,17	120	0,18
commissioni di gestione	*91*	*0,15*	*110*	*0,16*
commissioni per banca depositaria	*10*	*0,02*	*10*	*0,01*

La voce "*oneri diversi*" comprende gli ammortamenti.

Tav. 3.8

Fondi pensione negoziali – Incidenza delle spese sul patrimonio negli anni 2000-2023
(dati di fine 2023; incidenza delle spese in percentuale del patrimonio scala di sinistra; ANDP in milioni di euro scala di destra, scala logaritmica)



3.2 La gestione degli investimenti

Le risorse dei fondi negoziali a fine 2023 sono affidate a 42 gestori specializzati, sulla base di 280 mandati (o convenzioni di gestione). Nel totale sono compresi tre mandati che hanno l'obiettivo di gestire l'esposizione al rischio di mercato e al rischio valutario del comparto tramite l'utilizzo di strumenti derivati, senza intervenire sulla composizione del portafoglio titoli (*Tav. 3.9*).

Tav. 3.9

Fondi pensione negoziali – Risorse in gestione per tipologia di gestore
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

Tipologia di gestore	Numero gestori		Numero mandati		Risorse in gestione			
					2022		2023	
	2022	2023	2022	2023	Importi	%	Importi	%
Imprese italiane								
Assicurazioni	2	2	20	25	4.901	8,2	6.311	9,4
SGR	11	10	110	103	24.139	40,6	24.459	36,5
SIM	2	2	9	9	1.560	2,6	1.734	2,6
Banche	1	1	12	14	2.885	4,9	3.535	5,3
Totale	**16**	**15**	**151**	**151**	**33.485**	**56,3**	**36.039**	**53,7**
Imprese di altri paesi	30	27	122	129	25.967	43,7	31.041	46,3
Totale	**46**	**42**	**273**	**280**	**59.453**	**100,0**	**67.080**	**100,0**
Per memoria:								
Investimenti diretti in quote di OICR					381		552	
Totale risorse in gestione					**59.834**		**67.632**	

Con riguardo alla tipologia di gestore a cui sono affidate le risorse, è diminuita la quota delle imprese italiane, dal 56,3 al 53,7 per cento, ed è quindi aumentata quella dei gestori residenti in altri paesi, pari al 46,3 per cento. Considerando nel computo i gestori residenti in Italia ma appartenenti a gruppi stranieri, la quota degli operatori esteri si attesta al 62,6 per cento.

Relativamente al grado di concentrazione del mercato dei mandati di gestione, il 48,1 per cento delle risorse è affidato a cinque gestori, il 75,2 per cento a dieci.

I mandati di natura obbligazionaria sono 104, di cui 42 obbligazionari misti e 62 obbligazionari puri; quelli con garanzia sono 34. I mandati bilanciati sono 37 e quelli azionari 76 (*Tav. 3.10*).

Tav. 3.10

Fondi pensione negoziali – Risorse in gestione e commissioni per tipologia di mandato
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

Tipologia di mandato	Mandati	Risorse in gestione		Commissioni di gestione	
				2022	2023
	Numero	Importi	%	%	%
Garantito	34	10.267	15,5	0,51	0,54
Obbligazionario puro	62	16.778	25,4	0,09	0,09
Obbligazionari misto	42	14.262	21,6	0,07	0,07
Bilanciato	37	8.346	12,6	0,09	0,09
Azionario	76	16.446	24,9	0,10	0,10
Totale	**251**	**66.099**	**100,0**	**0,15**	**0,16**

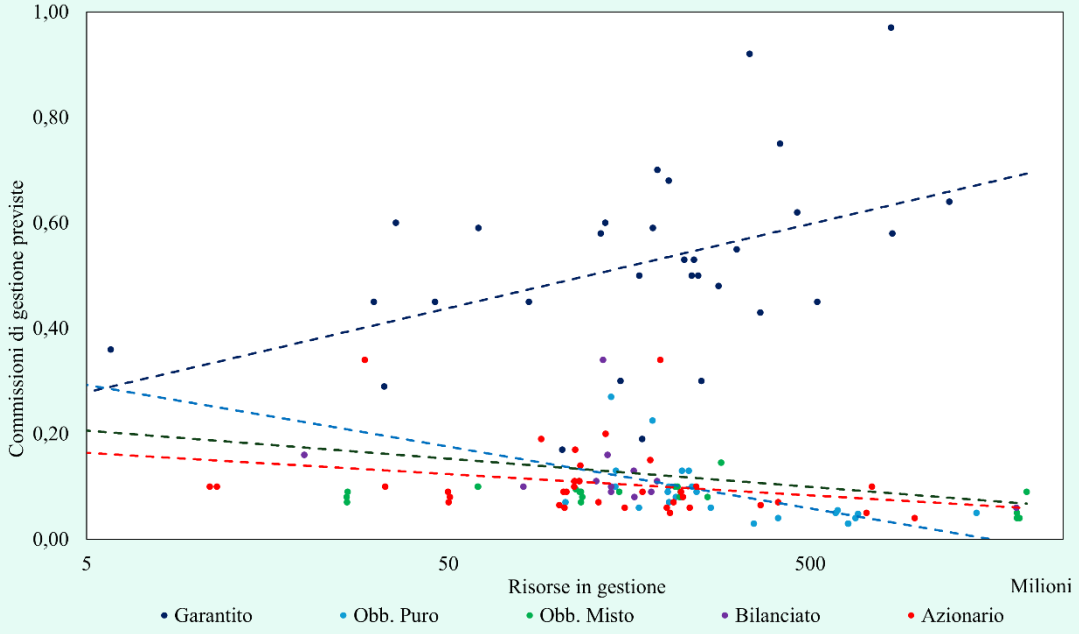
Sono esclusi 26 mandati in investimenti alternativi e i tre mandati relativi alla sola gestione dell'esposizione al rischio valutario e/o di mercato.
Le commissioni di gestione sono calcolate ponderandole per le risorse relative a ciascun mandato. Esse non includono le commissioni di incentivo.

Le commissioni di gestione dei mandati, valutate escludendo le commissioni di incentivo, si attestano allo 0,16 per cento del patrimonio complessivamente gestito (in lieve aumento rispetto a fine 2022). I mandati più onerosi si confermano essere quelli con garanzia (0,54 per cento delle rispettive risorse); nelle altre tipologie l'onerosità media è tra lo 0,07 e lo 0,10 per cento.

Sono previste commissioni di incentivo in poco meno della metà dei mandati, prevalentemente in quelli bilanciati e obbligazionari puri.

Tav. 3.11

Fondi pensione negoziali – Relazione tra commissioni di gestione e ammontare di risorse in gestione per tipologia di mandato
(dati di fine anno; valori percentuali; scala logaritmica per l'ascissa, patrimonio in milioni di euro)



Nella Tav. 3.11 sono rappresentati i costi dei singoli mandati di gestione in funzione delle rispettive dimensioni in termini di masse gestite. Sono esclusi dall'analisi i mandati che prevedono la presenza di voci di incentivo variabili a seconda dei risultati di gestione effettivamente ottenuti.

Si osserva in generale una tendenziale riduzione delle commissioni all'aumentare della massa gestita, con l'eccezione tuttavia dei mandati con garanzia, che invece hanno costi crescenti all'aumentare delle dimensioni e caratterizzati da un'ampia dispersione, anche per effetto di un maggior costo delle convenzioni stipulate di recente, rispetto a quelle di data più risalente.

Quanto ai soggetti che svolgono la funzione di depositario, il mercato si presenta concentrato su quattro istituti bancari. Quello operante per il numero maggiore di fondi pensione, pari a 18, è di nazionalità italiana.

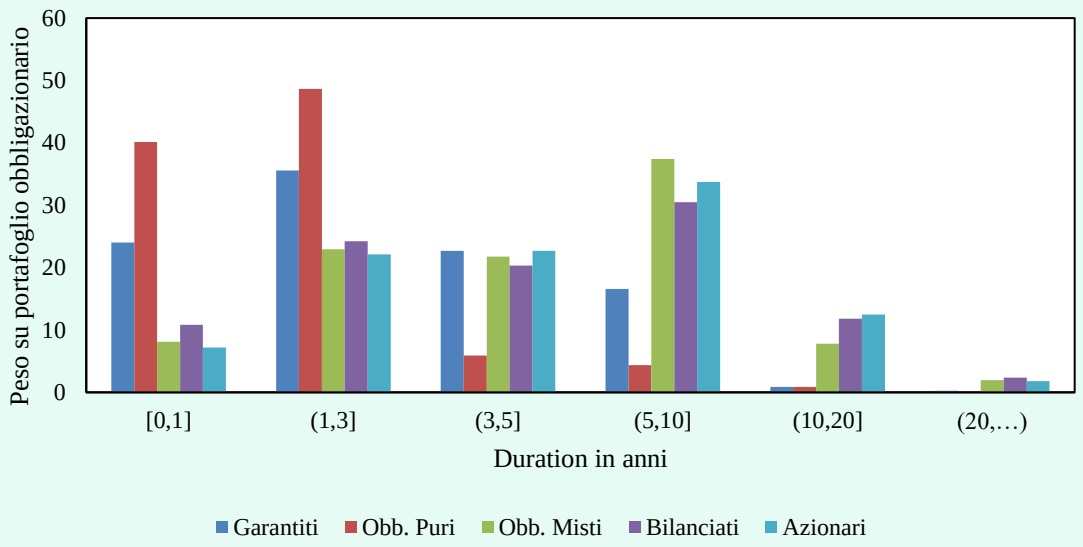
Nella composizione del portafoglio (*Tav. 3.13*) la quota prevalente è costituita dai titoli di debito (pari a circa il 61 per cento), in aumento rispetto al 2022 (59 per cento): la componente in titoli pubblici cresce di due punti percentuali, mentre quella in titoli privati resta sostanzialmente invariata.

Circa il 61 per cento dei titoli di debito detenuti ha una durata finanziaria (cosiddetta *duration*, *cfr. Glossario*) inferiore a cinque anni (percentuale che, a livello di comparto, sale all'82 per cento e al 95 cento rispettivamente per i comparti garantiti e quelli obbligazionari puri); il 29 per cento ha una *duration* compresa tra cinque e dieci anni, mentre il restante dieci per cento ha una *duration* superiore a dieci anni (*Tav. 3.12*).

La *duration* media del portafoglio obbligazionario a fine 2023 è pari a 4,98 anni, sostanzialmente stabile rispetto al 2022 (4,95 anni).

Tav. 3.12

Fondi pensione negoziali – Distribuzione dei titoli di debito per fasce di *duration*
(dati di fine anno; valori percentuali)



I titoli di Stato italiani pesano l'8,4 per cento (1,5 punti percentuali in meno rispetto al 2022), per un valore di circa 5,7 miliardi di euro.

Aumenta di 0,9 punti percentuali la quota investita direttamente in azioni, pari al 23,9 per cento delle risorse gestite, costituita per la quasi totalità da titoli quotati.

Tav. 3.13

Fondi pensione negoziali – Composizione delle risorse in gestione
(dati di fine anno; valori percentuali; risorse in gestione in milioni di euro)

	2022						2023
		Tipologia di comparto					
	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Depositi	9,3	16,9	4,6	5,9	6,7	5,8	7,7
Titoli di Stato	39,2	62,6	60,2	45,0	34,8	24,0	41,2
- di cui: titoli italiani	9,9	20,7	16,8	7,5	5,8	4,2	8,4
Altri titoli di debito	19,8	20,4	28,3	19,2	21,3	8,0	19,7
Titoli di capitale	23,0	2,3	0,0	26,5	25,4	49,9	23,9
OICVM	7,8	3,8	6,1	4,2	11,4	9,5	8,0
Altri OICR	1,7	1,6	0,0	1,2	2,8	2,8	2,1
Altre attività e passività	-0,8	-7,5	0,8	-2,0	-2,4	0,0	-2,7
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
Per memoria:							
Risorse in gestione	59.834	9.093	1.573	19.449	32.331	5.186	67.632

I depositi si attestano al 7,7 per cento del patrimonio, in diminuzione di 1,6 punti percentuali rispetto all'anno precedente.

Sono pari all'8 per cento gli investimenti in organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani ed esteri armonizzati, in leggero aumento rispetto al 2022.

Aumenta il peso degli altri OICR che si attestano al 2,1 per cento del totale degli investimenti (per un ammontare pari a 1,5 miliardi di euro).

A fine 2023 circa 0,9 miliardi di euro di investimenti in altri OICR sono gestiti tramite 26 mandati di gestione, sottoscritti da 11 fondi pensione negoziali con diversi gestori specializzati (GEFIA), con un *commitment* complessivo di circa 1,5 miliardi di euro (*Tav. 3.14*).

Tav. 3.14

Fondi pensione negoziali – Investimenti in altri OICR
(dati di fine 2023; importi in milioni di euro)

	Numero Mandati	Risorse	*Commitment*
Investimenti tramite mandati di gestione			
Progetto Iride (*private equity*)	6	227	366
Progetto Zefiro (*private debt*)	5	144	195
Progetto Vesta (infrastrutture)	6	25	168
Altri investimenti alternativi	9	505	796
Totale	**26**	**901**	**1.525**
Investimenti diretti in quote di OICR		552	930
di cui: Progetto Economia Reale (multi-asset)		*99*	*257*
Totale complessivo		**1.453**	**2.455**

Di questi mandati, 17 sono riferiti a iniziative di tipo consortile: sei mandati sono stati sottoscritti nell'ambito del Progetto Iride (*private equity*), iniziativa congiunta promossa da cinque fondi pensione negoziali (*commitment* complessivo di 0,37 miliardi di euro) con scadenza 2032; cinque mandati sono stati sottoscritti nell'ambito del Progetto Zefiro (*private debt*), iniziativa congiunta promossa da quattro fondi pensione negoziali (*commitment* complessivo di 0,2 miliardi di euro) con scadenza 2031, e sei mandati sono relativi a fondi dedicati all'investimento in infrastrutture e sono stati sottoscritti nel corso del 2023 nell'ambito del Progetto Vesta, iniziativa congiunta promossa da cinque fondi pensione negoziali (*commitment* complessivo di circa 0,17 miliardi di euro) con scadenza 2038.

Per quanto riguarda, invece, gli investimenti diretti in quote di OICR, figurano quote di 36 fondi chiusi sottoscritte da 19 fondi pensione negoziali, per un totale a fine 2023 di 0,55 miliardi di euro, a fronte di un *commitment* di circa 0,93 miliardi di euro. I fondi infrastrutturali rappresentano circa il 43 per cento delle sottoscrizioni complessive, seguiti da fondi di *private debt* (circa il 23 per cento), da fondi di *private equity* (19 per cento) e per la restante parte da fondi immobiliari (circa il 15 per cento). Circa 0,1 miliardi di euro (a fronte di un *commitment* di circa 0,26 miliardi) fanno capo al Progetto Economia Reale, promosso da Cassa Depositi e Prestiti, Assofondipensione e Fondo Italiano d'Investimento SGR, iniziativa alla quale hanno aderito 15 fondi pensione negoziali.

Al fine di apprezzare l'effettiva esposizione ai mercati azionari dei fondi pensione negoziali, è necessario sommare all'investimento diretto in titoli di capitale quello effettuato tramite OICR e strumenti finanziari derivati (*Tav. 3.15*).

Tav. 3.15

Fondi pensione negoziali – Esposizione effettiva in titoli di capitale
(dati di fine anno; valori percentuali)

	2022						2023
		Tipologia di comparto					
	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Investimenti diretti	23,0	2,3	-	26,5	25,4	49,9	23,9
Investimenti indiretti	3,7	3,3	-	3,4	5,4	10,6	4,8
tramite OICR	*4,0*	*3,2*	-	*2,8*	*5,3*	*7,5*	*4,4*
tramite derivati	*-0,4*	*0,1*	-	*0,6*	*0,1*	*3,1*	*0,5*
Totale	**26,7**	**5,6**	**-**	**29,9**	**30,8**	**60,5**	**28,7**

L'esposizione effettiva in titoli di capitale risulta complessivamente pari al 28,7 per cento delle risorse in gestione, in aumento di due punti percentuali rispetto al 2022; tale risultato è dovuto principalmente a un aumento dell'esposizione diretta in titoli azionari (0,9 punti percentuali) e delle posizioni assunte su strumenti derivati (0,9 punti percentuali).

La composizione del portafoglio titoli in base all'area geografica o al paese di residenza dell'emittente viene presentata considerando anche gli investimenti effettuati tramite OICR (*Tav. 3.16*).

Per i titoli di debito, la quota di investimenti in titoli di emittenti di paesi dell'area dell'euro rimane prevalente (43,3 per cento del portafoglio complessivo), sostanzialmente invariata rispetto al 2022; l'aumento del peso dei titoli di debito del resto dell'area dell'euro è stato compensato dal calo del peso dei titoli di debito domestico, che ammontano a circa 6,7 miliardi di euro (6,8 miliardi nel 2022).

Aumentano di 0,2 punti percentuali le quote investite in titoli di debito di emittenti statunitensi, mentre diminuiscono di 0,3 punti percentuali le quote investite in titoli di debito di emittenti di paesi aderenti all'OCSE; calano di 0,2 punti percentuali le quote investite in titoli di debito di paesi non aderenti all'OCSE e gli investimenti in titoli di debito di emittenti giapponesi.

Tav. 3.16

Fondi pensione negoziali – Composizione del portafoglio titoli per area geografica
(dati di fine anno; valori percentuali; risorse in gestione in milioni di euro)

	2022						2023
		Tipologia di comparto					
	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Titoli di debito	**71,0**	**96,0**	**100,0**	**69,4**	**68,2**	**39,0**	**70,6**
Italia	12,8	25,6	21,4	9,0	8,4	5,4	10,8
Altri paesi dell'area euro	30,5	59,9	46,7	34,1	26,0	16,4	32,5
Altri paesi dell'UE	0,9	1,4	1,7	0,7	0,9	0,4	0,9
Stati Uniti	16,5	4,7	18,0	15,8	21,4	11,1	16,7
Giappone	1,5	0,7	0,9	0,6	2,0	0,5	1,3
Altri paesi aderenti OCSE	6,4	3,4	9,2	7,3	6,3	4,0	6,1
Paesi non aderenti OCSE	2,5	0,4	2,1	2,0	3,3	1,2	2,3
Titoli di capitale	**29,0**	**4,0**	**-**	**30,6**	**31,8**	**61,0**	**29,4**
Italia	1,2	0,2	-	1,2	1,5	2,7	1,3
Altri paesi dell'area euro	5,8	1,0	-	6,3	5,1	11,3	5,3
Altri paesi dell'UE	0,6	0,1	-	0,5	0,7	1,0	0,6
Stati Uniti	14,6	2,0	-	15,8	17,5	33,5	15,8
Giappone	1,5	0,2	-	1,4	1,8	2,9	1,5
Altri paesi aderenti OCSE	3,8	0,6	-	3,7	3,9	6,9	3,5
Paesi non aderenti OCSE	1,6	0,1	-	1,7	1,5	2,6	1,4
Totale portafoglio titoli	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
Per memoria:							
Risorse in gestione	59.834	9.093	1.573	19.449	32.331	5.186	67.632

La tavola comprende sia i titoli detenuti direttamente sia quelli detenuti per il tramite degli OICR (*cfr. Glossario*, "Principio del *look-through*").

Con riguardo ai titoli di capitale, maggiormente diversificati in relazione al paese di residenza dell'emittente, l'investimento prevalente è quello in titoli emessi da emittenti residenti negli Stati Uniti (15,8 per cento), in aumento di 1,2 punti percentuali rispetto all'anno precedente.

L'investimento nell'UE rappresenta il 6,6 per cento del portafoglio titoli, in diminuzione di 0,4 punti percentuali rispetto al 2022. In tale ambito, si registra un decremento di 0,5 punti percentuali dell'investimento in azioni emesse da altri paesi dell'area dell'euro, a fronte di un lieve incremento (0,1 punti percentuali) dell'investimento in azioni emesse da imprese residenti nel nostro Paese, investimento che ammonta a circa 800 milioni di euro (640 milioni nel 2022).

Gli altri investimenti azionari riguardano titoli di emittenti residenti in Giappone (1,5 per cento), in altri paesi aderenti all'OCSE (3,5 punti percentuali, in calo di 0,3 punti percentuali) e in paesi non aderenti all'OCSE (1,4 punti percentuali).

L'esposizione lorda dei titoli di debito e dei titoli di capitale in valute diverse dall'euro, detenuti anche per il tramite di OICR, è pari al 43,5 per cento (1,1 punti percentuali in più rispetto al 2022), che si riduce al 14,8 per cento del patrimonio (0,3 punti percentuali in più rispetto al 2022) per effetto delle operazioni di copertura valutaria effettuate tramite strumenti finanziari derivati.

* * *

Nel 2023 il rendimento medio dei fondi pensione negoziali è stato positivo per tutti i comparti: i comparti azionari e obbligazionari misti hanno registrato un rendimento pari rispettivamente al 10,2 per cento e 7,2 per cento, seguiti dai bilanciati (6,9 per cento) e dagli obbligazionari puri (3 per cento). I comparti garantiti hanno registrato un rendimento annuo del 4,2 per cento. Il rendimento generale dei fondi negoziali è pari al 6,7 per cento.

Tav. 3.17

Fondi pensione negoziali – Rendimenti netti medi annui
(valori percentuali)

	31.12.2022-31.12.2023	**31.12.2021-31.12.2023**	**31.12.2020-31.12.2023**	**31.12.2018-31.12.2023**	**31.12.2013-31.12.2023**
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni
Garantiti	4,2	-1,1	-0,6	0,2	0,8
Obbligazionari puri	3,0	-0,3	-0,3	0,1	0,2
Obbligazionari misti	7,2	-2,0	0,4	2,4	2,6
Bilanciati	6,9	-2,2	0,2	2,5	2,7
Azionari	10,2	-1,5	2,5	5,0	4,4
Rendimento generale	*6,7*	*-1,9*	*0,3*	*2,2*	*2,4*
Per memoria:					
Rivalutazione del TFR	1,6	4,9	4,5	3,2	2,4

I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.
Per i periodi pluriennali sono riportati i rendimenti medi annui composti.

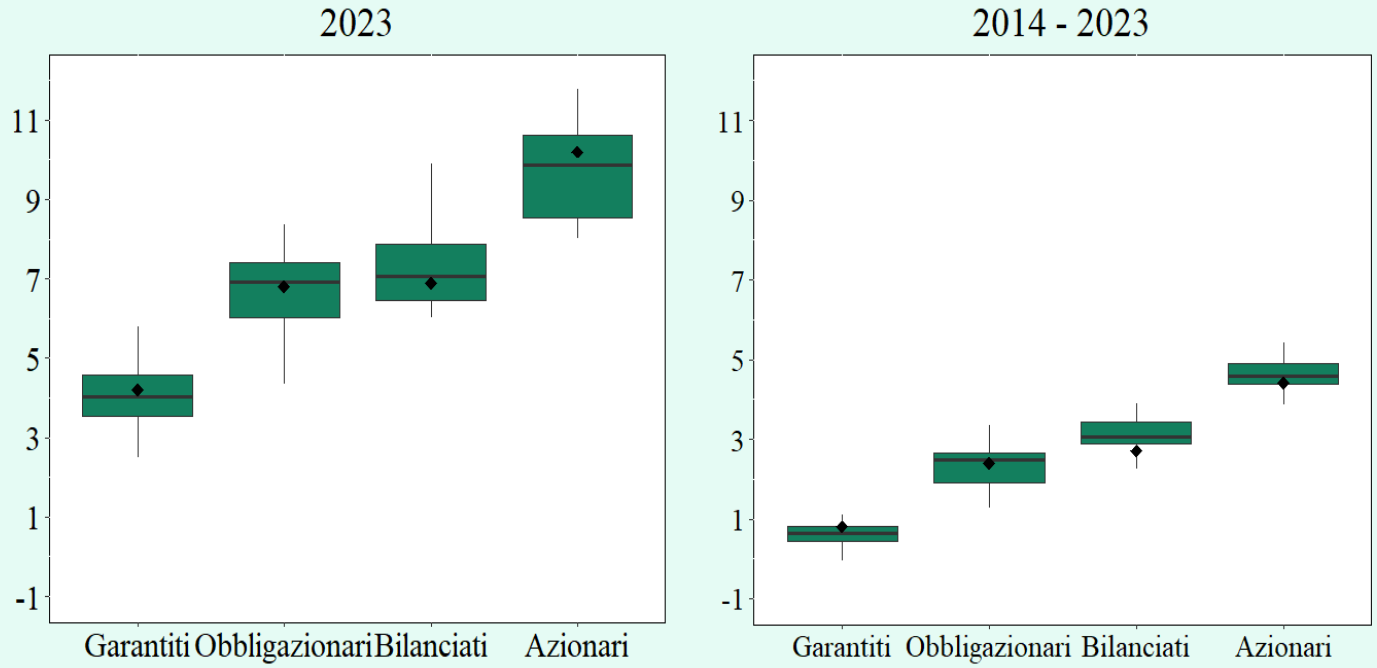
Calcolati su un periodo di osservazione più esteso, pari a dieci anni, i rendimenti annui si mantengono positivi per tutti i comparti, con quelli azionari e bilanciati che hanno registrato un rendimento medio annuo rispettivamente del 4,4 per cento e del 2,7 per cento, seguiti dagli obbligazionari misti (2,6 per cento) e dagli obbligazionari puri

(0,2 per cento). Per i comparti garantiti il rendimento medio annuo è dello 0,8 per cento. Il rendimento medio annuo composto generale è risultato del 2,4 per cento, in linea con la rivalutazione del TFR (*Tav. 3.17*).

Sull'orizzonte decennale i rendimenti medi annui composti presentano una dispersione molto più contenuta rispetto a quelli riferiti all'ultimo anno. In particolare, nei comparti azionari e bilanciati si osserva una considerevole riduzione della dispersione e la quasi totalità dei rendimenti è compresa fra il 3,9 e il 5,4 per cento per i comparti azionari e fra il 2,2 e il 3,9 per cento per quelli bilanciati. Nei comparti obbligazionari, la quasi totalità dei rendimenti è compresa fra l'1,3 e il 3,3 per cento. Nei comparti garantiti l'intervallo è fra il -0,1 e l'1,1 per cento (*Tav. 3.18*).

Tav. 3.18

Fondi pensione negoziali – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti netti medi annui
(valori percentuali)



I *box plot* rappresentano la distribuzione dei rendimenti annui per il 2023 e la distribuzione dei rendimenti medi annui composti per il periodo 2014–2023.
I valori estremi della scatola (*box*) raffigurano il primo (Q1) e il terzo (Q3) quartile della distribuzione dei rendimenti, la cui altezza rappresenta pertanto la differenza (*range*) interquartile data da (Q3-Q1). I segmenti esterni al *box* sono detti baffi (*whiskers*) la cui lunghezza massima è determinata sottraendo/aggiungendo al primo/terzo quartile 1,5 × (Q3-Q1), dove (Q3-Q1) costituisce appunto il *range* interquartile e 1,5 è una costante. Il simbolo in grassetto rappresenta la media ponderata.
I comparti obbligazionari puri sono stati considerati insieme con quelli misti.
I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.
Per il periodo pluriennale sono riportati i rendimenti medi annui composti.

4. I fondi pensione aperti

4.1 L'evoluzione del settore

Alla fine del 2023 sono circa 1,95 milioni le posizioni in essere presso i fondi pensione aperti, in crescita del 5,9 per cento rispetto alla fine del 2022. A tale numero di posizioni, che include le adesioni multiple riferite a un unico soggetto, corrisponde un numero di iscritti pari a 1,9 milioni. Le nuove adesioni sono state 156.000 circa, quasi 7.000 in più rispetto al 2022 (*Tav. 4.1*).

Tav. 4.1

Fondi pensione aperti – Dati di sintesi
(*dati di fine anno; flussi annuali per contributi e nuove adesioni; importi in milioni di euro*)

	2022		2023	
	Numero/ Importi	Var% 2021/2022	Numero/ Importi	Var% 2022/2023
Fondi	40		40	
Posizioni in essere	1.841.703	6,1	1.950.349	5,9
Iscritti	1.796.430	6,0	1.901.771	5,9
Nuove adesioni nell'anno	148.964		155.703	
Contributi	2.846	7,8	3.057	7,4
Prestazioni	949	- 2,0	1.109	16,9
Risorse destinate alle prestazioni	28.047	- 3,2	32.619	16,3

Le nuove adesioni non considerano quelle derivanti da trasferimenti tra fondi pensione aperti.
I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.

L'attivo netto destinato alle prestazioni è pari a 32,6 miliardi di euro, circa 4,6 miliardi (16,3 per cento) in più rispetto al 2022. A fronte di 3 miliardi di euro di contributi incassati, la gestione previdenziale ha registrato uscite per 1,1 miliardi e

trasferimenti netti positivi per 304 milioni, il saldo della gestione finanziaria è stato positivo per 2,3 miliardi. I costi dedotti dall'attivo dei fondi sono stimabili in circa 373 milioni di euro.

La struttura del mercato è rimasta pressoché invariata rispetto al 2022: il numero dei fondi pensione aperti e dei comparti offerti è rimasto rispettivamente pari a 40 e a 183. Le società attive nel settore sono diminuite a 30 (*Tav. 4.2*).

Il grado di concentrazione del settore, misurato in base ai fondi gestiti da società appartenenti ai primi cinque gruppi finanziari e assicurativi, è ulteriormente cresciuto, raggiungendo il 68 per cento.

Alla fine del 2023 la quota di mercato (in rapporto alle risorse in gestione) riferita a fondi gestiti da imprese di assicurazione è pari al 54,5 per cento; segue con il 42 per cento la quota relativa ai fondi istituiti da SGR; rimane al 3,5 per cento la quota attribuibile all'unica banca presente nel settore. Bisogna peraltro tenere conto che le SGR che gestiscono i fondi pensione aperti fanno spesso capo a gruppi bancari o assicurativi integrati.

Con riferimento alla ripartizione dell'attivo netto in gestione tra le diverse tipologie di comparti, la quota maggiore, pari al 46,3 per cento, riguarda i comparti bilanciati; seguono i comparti di tipo azionario, con il 25,7 per cento, e quelli garantiti, con il 16,8 per cento; rimane più contenuta la quota relativa ai comparti di tipo obbligazionario, pari all'11,2 per cento.

I piani di tipo *life-cycle* restano poco diffusi: a fine 2023 sono nove i fondi pensione aperti che li offrono, con un numero di posizioni in essere pari a 386.000 (il 32 per cento delle posizioni di tali fondi pensione).

Osservando la distribuzione dei comparti per classi dimensionali dell'attivo netto, sono 21 i comparti con un attivo netto superiore a 500 milioni di euro e 105 quelli con un attivo netto compreso tra 25 e 500 milioni di euro.

Tav. 4.2

Fondi pensione aperti – Struttura del mercato
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

	2022				2023			
	Società	**Fondi/ Comparti**		**ANDP**	**Società**	**Fondi/ Comparti**		**ANDP**
	Numero	Numero	Importi	%	Numero	Numero	Importi	%
Fondi aperti gestiti da:								
Assicurazioni	22	29	15.330	54,7	21	29	17.759	54,5
Banche	1	1	982	3,5	1	1	1.147	3,5
SGR	8	10	11.735	41,8	8	10	13.713	42,0
SIM	-	-	-	-	-	-	-	-
Totale	**31**	**40**	**28.047**	**100,0**	**30**	**40**	**32.619**	**100,0**
Per memoria:								
Fondi dei 5 maggiori gruppi per ANDP		16	18.925	67,5		16	22.150	67,9
Comparti per tipologia								
Garantito		43	5.091	18,2		42	5.453	16,8
Obbligazionario puro		24	1.015	3,6		23	1.320	4,0
Obbligazionario misto		22	2.176	7,8		22	2.349	7,2
Bilanciato		56	12.967	46,2		57	15.115	46,3
Azionario		38	6.798	24,2		39	8.382	25,7
Totale		**183**	**28.047**	**100,0**		**183**	**32.619**	**100,0**
Comparti per classi dimensionali dell'attivo netto								
superiore a 500 mln		16	12.877	45,9		21	17.731	54,4
compreso tra 25 e 500 mln		100	14.397	51,3		105	14.302	43,8
inferiore a 25 mln		67	773	2,8		57	586	1,8

Le riallocazioni di posizioni individuali tra comparti dello stesso fondo sono state circa 97.000, per un ammontare complessivo di 1,57 miliardi di euro.

I fondi che emettono differenti classi di quote sono 22. Tale pratica è funzionale al riconoscimento, per determinate categorie di aderenti, di sconti sulle commissioni di gestione. Il totale dell'attivo netto riconducibile a classi di quote caratterizzate da dette agevolazioni è di 8,8 miliardi di euro.

Alla fine del 2023 le posizioni che fanno capo ai lavoratori autonomi iscritti a fondi pensione aperti sono 445.000; le posizioni riconducibili ad "altri iscritti" (soggetti

che non svolgono attività di lavoro quali, ad esempio, i familiari fiscalmente a carico degli iscritti e i non occupati) sono 399.000 (*Tav. 4.3*).

Le posizioni dei lavoratori dipendenti risultano pari a 1,1 milioni, di cui circa l'80 per cento di natura individuale e solo per il restante 20 per cento di tipo collettivo (218.000).

Tav. 4.3

Fondi pensione aperti – Posizioni in essere per condizione professionale
(dati di fine anno)

Condizione professionale	2022		2023	
	Numero	%	Numero	%
Lavoratori autonomi	433.784	23,6	444.778	22,8
Lavoratori dipendenti	1.029.552	55,9	1.106.872	56,8
adesioni collettive	*209.574*		*218.267*	
adesioni individuali	*819.978*		*888.605*	
Altri iscritti	378.367	20,5	398.699	20,5
Totale	**1.841.703**	**100,0**	**1.950.349**	**100,0**

La voce "altri iscritti" ricomprende le posizioni di coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo, di coloro che hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, dei soggetti fiscalmente a carico e degli iscritti non classificati.
In relazione ai lavoratori dipendenti, le adesioni collettive comprendono i cosiddetti accordi plurimi.

Nel 2023 i contributi incassati dai fondi pensione aperti sono stati pari a 3,1 miliardi di euro (211 milioni in più rispetto al 2022, pari al 7,4 per cento). I lavoratori dipendenti hanno versato 2,04 miliardi di euro; di questi, 909 milioni si riferiscono al flusso di TFR (*Tav. 4.4*).

Le posizioni individuali non alimentate da contributi sono 736.000 (692.000 nel 2022), pari al 38 per cento del totale; si tratta principalmente di adesioni individuali. Il fenomeno delle sospensioni contributive è più rilevante presso i lavoratori autonomi (51 per cento); tra i dipendenti i non versanti ammontano al 31 per cento, tra gli altri iscritti al 42 per cento. Il contributo medio degli iscritti, in lieve aumento rispetto al dato registrato nel 2022, è di 2.560 euro; tale contributo è risultato di 2.720 euro per i lavoratori dipendenti, mentre quello dei lavoratori autonomi si è attestato a 2.780 euro; per gli altri iscritti la contribuzione media è pari a 1.830 euro.

Tav. 4.4

Fondi pensione aperti – Flussi contributivi per condizione professionale
(dati di fine anno; contributi raccolti in milioni di euro; contributo medio in euro)

	Contributi raccolti	
	2022	**2023**
Lavoratori dipendenti	1.858	2.037
a carico del lavoratore	*881*	*932*
a carico del datore di lavoro	*181*	*196*
TFR	*796*	*909*
Lavoratori autonomi	584	602
Altri iscritti	404	418
Totale	**2.846**	**3.057**
Per memoria		
Contributo medio per iscritto	2.520	2.560
Lavoratori dipendenti	*2.650*	*2.720*
Lavoratori autonomi	*2.780*	*2.780*
Altri iscritti	*1.840*	*1.830*

I cosiddetti "altri iscritti" comprendono coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero coloro che hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, i soggetti fiscalmente a carico di altri e tutti gli altri iscritti non classificati.
I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.
Nel calcolo del contributo medio sono considerati tutti gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.

Il saldo della gestione previdenziale nella fase di accumulo è risultato pari a 2,25 miliardi di euro, 57 milioni in più rispetto al 2022 (*Tav. 4.5*).

I trasferimenti da e verso altre forme previdenziali registrano un saldo netto positivo di circa 12.400 posizioni in essere per complessivi 304 milioni di euro. I trasferimenti tra fondi pensione aperti sono stati 12.100 (13.400 nel 2022).

Le anticipazioni erogate sono 24.300 (21.150 nel 2022), per complessivi 273 milioni di euro; il 70 per cento di queste fa riferimento alle anticipazioni per "*ulteriori esigenze*" degli aderenti (fattispecie di cui all'art. 11 co. 7 lett. *c)* del Decreto lgs. 252/2005).

Per quanto riguarda le altre voci di uscita si registra un lieve incremento del numero dei riscatti, pari a 10.600 unità, per un ammontare complessivo di 276 milioni di euro.

Le prestazioni pensionistiche in forma di capitale sono risultate 19.800, in aumento di circa 1.600 unità rispetto al 2022, per un importo di 513 milioni di euro (440 nel 2022).

Le posizioni trasformate in rendita sono state 502, per un totale di 47 milioni di euro.

Tav. 4.5

Fondi pensione aperti – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo
(dati di flusso; importi in milioni di euro)

	Numero		Importi	
	2022	**2023**	**2022**	**2023**
Contributi previdenziali			2.845	3.057
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	20.202	21.459	459	475
Entrate della gestione previdenziale			**3.305**	**3.531**
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	9.245	9.034	160	171
Anticipazioni	21.150	24.259	239	273
Riscatti	10.273	10.614	230	276
Prestazioni pensionistiche in forma di capitale	18.263	19.824	440	513
Trasformazioni in rendita	535	502	40	47
Uscite della gestione previdenziale			**1.110**	**1.279**
Raccolta netta			**2.195**	**2.252**
Per memoria:				
Trasferimenti tra fondi pensione aperti	13.393	12.088	270	252

I contributi previdenziali sono al netto dei premi per prestazioni assicurative accessorie. Gli importi erogati sotto forma di RITA sono inclusi nei riscatti.
I trasferimenti rispetto ad altre forme pensionistiche non comprendono i trasferimenti tra fondi pensione aperti.
I trasferimenti tra fondi pensione aperti non comprendono quelli derivanti da operazioni straordinarie.

4.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2023 gli investimenti dei fondi pensione aperti risultano costituiti per il 45,5 per cento da titoli di debito e per il 29,3 per cento da titoli di capitale. Gli OICR si attestano al 19,2 per cento e i depositi al 4,4 per cento (*Tav. 4.6*).

Rispetto al 2022, aumentano di 2,3 punti percentuali gli investimenti in titoli di Stato, che si attestano al 35,6 per cento del totale, mentre diminuiscono di 0,3 punti

percentuali gli investimenti in titoli di debito di altri emittenti, che rappresentano il 9,9 per cento dell'attivo netto.

Nell'ambito dei titoli di Stato, il 15 per cento è costituito da titoli del debito pubblico italiano (0,5 punti percentuali in meno rispetto al 2022), per un valore di circa 4,9 miliardi di euro.

Tav. 4.6

Fondi pensione aperti – Composizione degli investimenti
(dati di fine anno; valori percentuali; ANDP in milioni di euro)

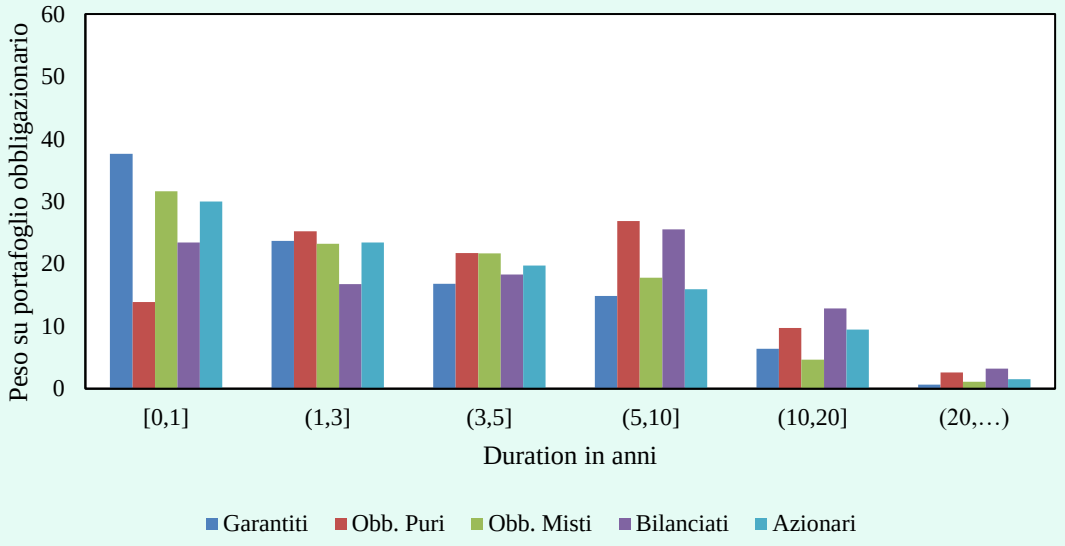
	2022						2023
		Tipologia di comparto					
	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Depositi	6,7	3,4	5,4	3,3	4,4	5,3	4,4
Titoli di Stato	33,3	57,8	65,8	52,5	35,5	12,0	35,6
- di cui: titoli italiani	*15,5*	*34,8*	*18,7*	*16,0*	*13,3*	*4,2*	*15,0*
Altri titoli di debito	10,2	17,7	20,0	27,8	7,4	2,6	9,9
Titoli di capitale	27,8	3,0	-	5,8	32,3	52,4	29,3
OICVM	18,2	15,1	6,6	8,0	17,3	26,9	18,3
Altri OICR	0,7	1,1	0,2	0,8	1,3	0,2	0,9
Altre attività e passività	3,1	1,9	2,1	1,7	1,9	0,6	1,6
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
Per memoria:							
ANDP	28.047	5.453	1.320	2.349	15.115	8.382	32.619

Circa il 68 per cento dei titoli di debito detenuti ha una durata finanziaria (cosiddetta *duration*, *cfr. Glossario*) inferiore a cinque anni, il 21 per cento ha una *duration* compresa tra cinque e dieci anni, mentre il restante 11 per cento ha una *duration* superiore a dieci anni (*Tav. 4.7*).

La *duration* media del portafoglio obbligazionario a fine 2023 è pari a 4,53 anni, in aumento rispetto al 2022 (4,33 anni).

Tav. 4.7

Fondi pensione aperti – Distribuzione dei titoli di debito per fasce di *duration*
(dati di fine anno; valori percentuali)



I titoli di capitale aumentano di 1,5 punti percentuali rispetto al 2022. Le azioni emesse da imprese italiane rappresentano il 4,8 per cento del totale dei titoli di capitale, per un valore di circa 457 milioni di euro.

In lieve aumento rispetto al 2022 sia gli investimenti in quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani ed esteri armonizzati (0,1 punti percentuali) sia gli investimenti in quote di altri OICR, costituiti per la gran parte da quote di fondi mobiliari chiusi (0,2 punti percentuali). I depositi si riducono di 2,3 punti percentuali.

La composizione del portafoglio titoli in base all'area geografica o al paese di residenza dell'emittente è presentata considerando non solo gli investimenti diretti ma anche quelli effettuati tramite OICR (*Tav. 4.8*).

Tav. 4.8

Fondi pensione aperti – Composizione del portafoglio titoli per area geografica
(dati di fine anno; valori percentuali; ANDP in milioni di euro)

	2022						2023
		Tipologia di comparto					
	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Titoli di debito	**56,8**	**95,2**	**100,0**	**91,1**	**54,9**	**17,2**	**56,6**
Italia	20,4	41,8	25,3	20,3	17,3	5,2	18,9
Altri paesi dell'area euro	24,0	37,6	59,0	50,9	24,6	9,3	26,2
Altri paesi dell'UE	0,8	1,7	1,1	1,7	0,7	0,1	0,8
Stati Uniti	6,8	4,2	9,9	11,0	8,5	2,2	6,4
Giappone	0,5	0,6	0,3	1,3	0,4	0,1	0,4
Altri paesi aderenti OCSE	2,3	4,1	3,0	5,4	1,8	0,4	2,1
Paesi non aderenti OCSE	2,0	5,2	1,4	0,5	1,7	0,0	1,7
Titoli di capitale	**43,2**	**4,8**	**-**	**8,9**	**45,1**	**82,8**	**43,4**
Italia	2,6	0,3	-	0,3	3,7	3,3	2,6
Altri paesi dell'area euro	12,4	2,3	-	3,7	12,9	20,5	11,9
Altri paesi dell'UE	0,7	0,0	-	0,2	0,6	1,4	0,6
Stati Uniti	20,3	1,4	-	3,4	21,6	43,5	21,6
Giappone	2,3	0,4	-	0,2	2,4	4,5	2,3
Altri paesi aderenti OCSE	4,2	0,2	-	1,0	3,3	8,4	3,8
Paesi non aderenti OCSE	0,7	0,1	-	0,2	0,6	1,2	0,6
Totale portafoglio titoli	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
Per memoria:							
ANDP	28.047	5.453	1.320	2.349	15.115	8.382	32.619

Per l'allocazione geografica si fa riferimento al paese di residenza degli emittenti. La tavola comprende gli investimenti in titoli effettuati sia direttamente sia per il tramite degli OICR (*cfr. Glossario*, "Principio del *look-through*").

Per quanto riguarda i titoli di debito, la quota di investimenti in titoli di emittenti di paesi dell'area dell'euro, che risulta largamente prevalente (45,1 per cento del portafoglio complessivo), aumenta di 0,7 punti percentuali rispetto al 2022: in particolare, aumentano di 2,2 punti percentuali gli investimenti in titoli di debito di emittenti di altri paesi dell'area dell'euro, aumento in parte compensato da una diminuzione degli investimenti in titoli di debito domestico (-1,5 punti percentuali), con un ammontare complessivo di 5,6 miliardi di euro.

I titoli di debito dei paesi europei che non partecipano alla moneta unica rimangono stabili mentre diminuiscono dal 6,8 al 6,4 per cento gli investimenti in titoli di emittenti statunitensi. Rimane pressoché stabile il peso dei titoli di debito di emittenti giapponesi, mentre diminuiscono rispettivamente di 0,2 e di 0,3 punti percentuali gli investimenti in titoli di debito di emittenti di paesi aderenti all'OCSE e quelli in titoli di debito di emittenti di paesi non aderenti all'OCSE.

Per i titoli di capitale, la quota di emittenti di paesi dell'UE rappresenta il 15,1 per cento del portafoglio complessivo, in diminuzione di 0,6 punti percentuali rispetto al 2022; gli investimenti in azioni emesse da imprese residenti nel nostro Paese ammontano a circa 788 milioni di euro (in aumento rispetto al 2022). La restante parte è costituita per il 21,6 per cento da titoli di emittenti statunitensi (1,3 punti percentuali in più rispetto al 2022), per il 2,3 per cento da investimenti in titoli di emittenti giapponesi (invariato rispetto al 2022) e, rispettivamente, per il 3,8 e per lo 0,6 per cento da titoli di emittenti di altri paesi aderenti all'OCSE e di paesi non aderenti all'OCSE.

L'esposizione lorda dei titoli di debito e dei titoli di capitale in valute diverse dall'euro, detenuti anche per il tramite di OICR, è pari al 34,6 per cento (1,5 punti percentuali in più rispetto al 2022), che si riduce al 15,7 per cento del patrimonio (3,4 punti percentuali in più rispetto al 2022) per effetto delle operazioni di copertura valutaria effettuate tramite strumenti derivati.

L'esposizione effettiva del portafoglio in titoli di capitale (*Tav. 4.9*), misurata considerando anche gli investimenti effettuati tramite gli OICR e le posizioni in titoli di capitale derivanti dall'utilizzo di strumenti derivati, risulta complessivamente pari al 40,8 per cento, in aumento rispetto al 2022 di 2,3 punti percentuali; tale risultato è dovuto a un aumento dell'esposizione diretta in titoli azionari (1,5 punti percentuali), nonché della quota di investimenti effettuati tramite OICR (0,3 punti percentuali in più) e delle posizioni assunte su strumenti derivati (0,5 punti percentuali in più).

Tav. 4.9

Fondi pensione aperti – Esposizione effettiva in titoli di capitale
(dati di fine anno; valori percentuali)

	2022						**2023**
		Tipologia di comparto					
	Totale	Garantito	Obblig. puro	Obblig. misto	Bilanciato	Azionario	Totale
Investimenti diretti	27,8	3,0	-	5,8	32,3	52,4	29,3
Investimenti indiretti	10,7	2,5	-	2,8	8,9	26,0	11,5
tramite OICR	*10,4*	*1,5*	-	*2,6*	*9,0*	*23,6*	*10,7*
tramite derivati	*0,3*	*1,0*	-	*0,2*	*-0,1*	*2,4*	*0,8*
Totale	**38,5**	**5,5**	**-**	**8,6**	**41,2**	**78,5**	**40,8**

L'esposizione considera anche gli investimenti effettuati tramite gli OICR e le posizioni in titoli di capitale derivanti dall'utilizzo di strumenti derivati.

Nel 2023 il rendimento medio dei fondi pensione aperti è stato positivo per tutti i comparti: i comparti azionari e bilanciati hanno registrato un rendimento pari rispettivamente all'11,3 per cento e all'8,3 per cento, seguiti dagli obbligazionari puri e misti (4,4 per cento). I comparti garantiti hanno registrato un rendimento annuo del 4,6 per cento. Il rendimento generale dei fondi aperti è stato pari al 7,9 per cento.

I rendimenti medi a dieci anni sono positivi per tutte le linee di investimento. In particolare, i comparti azionari e bilanciati hanno reso mediamente il 4,5 e il 2,9 per cento. I rendimenti dei comparti obbligazionari misti sono stati pari all'1,2 per cento mentre quelli degli obbligazionari puri sono pari allo 0,5 per cento. Le linee di investimento garantite hanno reso in media lo 0,5 per cento. Il rendimento medio annuo composto è del 2,5 per cento, superiore alla rivalutazione del TFR pari al 2,4 per cento (*Tav. 4.10*).

Tav. 4.10

Fondi pensione aperti – Rendimenti netti medi annui
(valori percentuali)

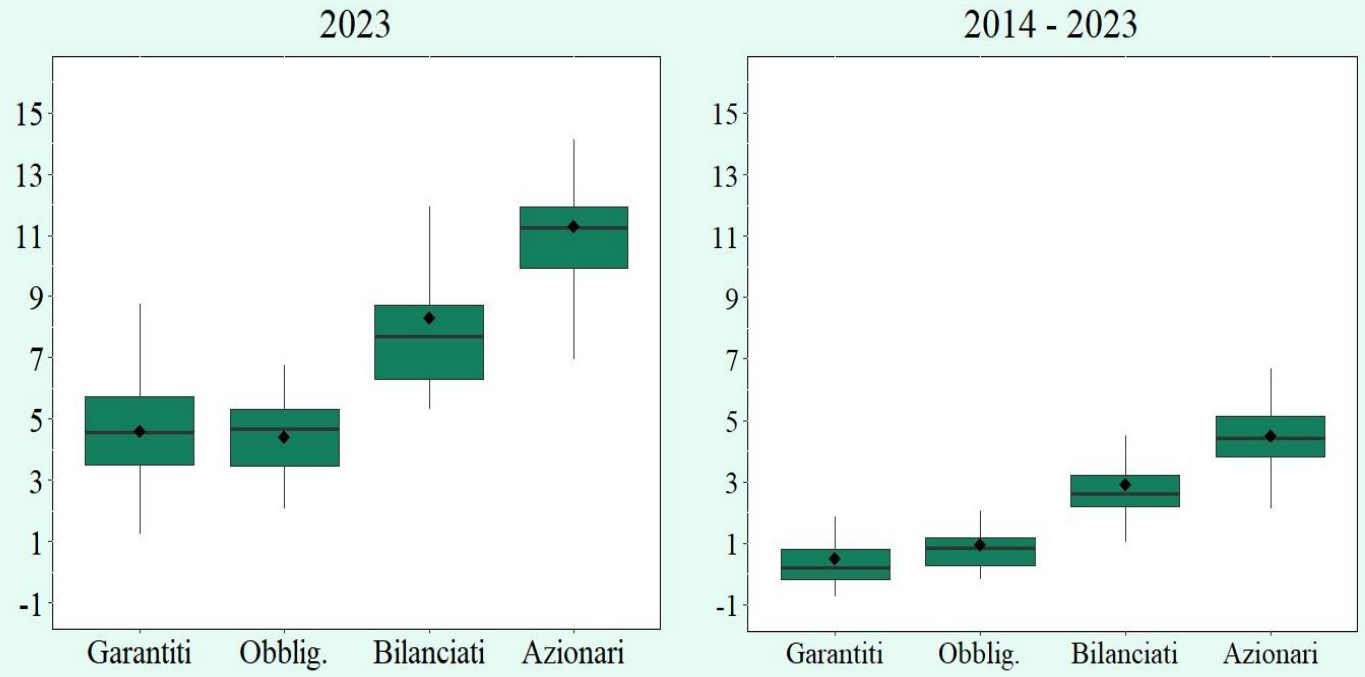
Tipologia di comparto	31.12.2022-31.12.2023	31.12.2021-31.12.2023	31.12.2020-31.12.2023	31.12.2018-31.12.2023	31.12.2013-31.12.2023
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni
Garantiti	4,6	-1,5	-1,0	0,2	0,5
Obbligazionari puri	4,4	-3,6	-2,9	-0,6	0,5
Obbligazionari misti	4,4	-1,8	-0,9	0,5	1,2
Bilanciati	8,3	-2,1	0,8	3,0	2,9
Azionari	11,3	-1,3	3,8	5,9	4,5
Rendimento generale	*7,9*	*-1,8*	*0,8*	*2,7*	*2,5*
Per memoria:					
Rivalutazione del TFR	1,6	4,9	4,5	3,2	2,4

I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva.
Per i periodi pluriennali sono riportati i rendimenti medi annui composti.
I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.

Sull'orizzonte decennale, oltre a essere tutti positivi, i rendimenti medi annui composti presentano una dispersione più contenuta rispetto a quelli riferiti all'ultimo anno. In particolare, nei comparti azionari e bilanciati la quasi totalità dei rendimenti è compresa, rispettivamente, fra il 2,1 e il 6,7 per cento e fra l'1 e il 4,5 per cento. Nelle linee obbligazionarie essi sono compresi fra il -0,2 e il 2 per cento. Nei comparti garantiti l'intervallo è compreso fra il -0,8 e l'1,9 per cento (*Tav. 4.11*).

Tav. 4.11

Fondi pensione aperti – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti netti medi annui
(valori percentuali)



I *box plot* rappresentano la distribuzione dei rendimenti annui per il 2023 e la distribuzione dei rendimenti medi annui composti per il periodo 2014-2023.
I valori estremi della scatola (*box*) raffigurano il primo (Q_1) e il terzo (Q_3) quartile della distribuzione dei rendimenti, la cui altezza rappresenta pertanto la differenza (*range*) interquartile data da (Q_3-Q_1). I segmenti esterni al *box* sono detti baffi (*whiskers*) la cui lunghezza massima è determinata sottraendo/aggiungendo al primo/terzo quartile 1,5 x (Q_3-Q_1), dove (Q_3-Q_1) costituisce appunto il *range* interquartile e 1,5 è una costante. Il simbolo in grassetto rappresenta la media ponderata.
I comparti obbligazionari puri sono stati considerati insieme con quelli misti.
I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.
Per il periodo pluriennale sono riportati i rendimenti medi annui composti.

5. I piani individuali pensionistici di tipo assicurativo

5.1 L'evoluzione del settore

Alla fine del 2023 sono 3,78 milioni le posizioni in essere nei piani individuali pensionistici di tipo assicurativo (di seguito "PIP "nuovi"" o "PIP"), in aumento del 2,2 per cento rispetto al 2022. Nell'anno le nuove adesioni sono state 189.000, 6.000 in più rispetto all'anno precedente. Al netto delle iscrizioni multiple riferite a una stessa persona, il numero degli iscritti ai PIP risulta pari a circa 3,6 milioni (*Tav. 5.1*).

Tav. 5.1

PIP – Dati di sintesi
(dati di fine anno; flussi annuali per contributi e nuove adesioni; importi in milioni di euro)

	2022		2023	
	Numero/ Importi	Var.% 2021/2022	Numero/ Importi	Var.% 2022/2023
PIP "nuovi"	68		68	
Posizioni in essere	3.698.220	2,4	3.781.049	2,2
Iscritti	3.526.683	2,4	3.602.587	2,2
Nuove adesioni nell'anno	183.268		189.146	
Contributi	4.985	2,4	5.100	2,3
Prestazioni	1.746	14,0	2.038	16,7
Risorse destinate alle prestazioni	45.492	3,4	49.938	9,8
PIP "vecchi"				
Posizioni in essere	308.344		294.063	
di cui: lavoratori dipendenti	*108.750*		*103.772*	
Iscritti allo stesso tempo a PIP nuovi e vecchi	40.262		38.567	
Contributi	252		240	
Risorse destinate alle prestazioni	6.617		6.844	

Le nuove adesioni non considerano quelle derivanti da trasferimenti tra PIP "nuovi".
I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.
Le risorse destinate alle prestazioni comprendono le riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e il valore delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

Per quanto riguarda i PIP "vecchi" (*cfr. Glossario*), con riferimento ai quali il Decreto lgs. 252/2005 ha previsto che non sia più possibile stipulare nuovi contratti, né destinarvi il TFR, le posizioni in essere alla fine del 2022 sono pari a 294.000 unità, circa 14.000 in meno dell'anno precedente.

Le risorse destinate alle prestazioni, quasi 50 miliardi di euro, sono cresciute del 9,8 per cento (circa 4,4 miliardi di euro) rispetto al 2022. Tale incremento risulta da un saldo positivo della gestione previdenziale pari a 2,9 miliardi di euro e dal risultato positivo della gestione finanziaria, pari a 1,5 miliardi. I costi dedotti dalle risorse dei PIP sono stimabili in circa 868 milioni di euro.

Alla fine dell'anno 2023, risultano operativi 68 PIP (*Tav. 5.2*); di questi, 36 sono chiusi a nuove iscrizioni. Il numero dei PIP è rimasto costante rispetto al precedente anno per effetto di un'operazione di razionalizzazione compensata dall'istituzione di due nuovi PIP da parte di altrettante società che hanno fatto ingresso nel mercato della previdenza complementare.

Tav. 5.2

PIP "nuovi" – Struttura del mercato
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

	2022		2023	
Numero PIP	68		68	
Imprese di assicurazione attive nel settore	31		32	
	Attività nette		**Attività nette**	
	Importi	%	Importi	%
Linee di investimento per tipologia				
Ramo I (gestioni separate)	33.931	74,6	35.861	71,8
Ramo III (*unit linked*)	11.562	25,4	14.077	28,2
Obbligazionaria	*1.995*	*4,4*	*2.151*	*4,3*
Bilanciata	*4.397*	*9,7*	*5.377*	*10,8*
Azionaria	*5.170*	*11,4*	*6.549*	*13,1*
Totale	**45.492**	**100,0**	**49.938**	**100,0**
Linee per classi dimensionali				
con attività nette superiori a 500 mln di euro	35.224	77,4	39.280	78,7
con attività nette tra 25 e 500 mln di euro	9.539	21,0	10.034	20,1
con attività nette inferiori a 25 mln di euro	729	1,6	624	1,2
Per memoria:				
PIP dei 5 maggiori gruppi per attività nette	36.707	80,7	40.868	81,9

Per linea di investimento si intende la gestione separata, il fondo interno ovvero l'OICR al quale è collegata la rivalutazione della posizione individuale. Le linee bilanciate includono le linee flessibili.
Per attività nette si fa riferimento agli investimenti complessivi della gestione separata, del fondo interno ovvero dell'OICR, inclusi i casi in cui essi sono relativi a PIP tra loro distinti (ma comunque istituiti dalla medesima società).

Nei PIP le linee di investimento possono essere realizzate tramite gestioni separate di ramo I oppure attraverso gestioni di ramo III collegate a fondi interni ovvero a OICR (*cfr. Glossario*, voce "Contratti di assicurazione sulla vita"). Rimane prevalente il peso delle gestioni separate, in cui risulta investito il 71,8 per cento delle risorse. Nelle linee di ramo III affluisce il restante 28,2 per cento, così ripartito: 13,1 per cento in linee azionarie, 10,8 per cento in linee bilanciate e 4,3 per cento in linee obbligazionarie.

I PIP che hanno più di una linea di investimento sono 57 e, in tale ambito, sono 18 i piani che prevedono percorsi di tipo *life-cycle*. In quattro casi è possibile per l'aderente scegliere tra diversi profili che presentano un livello di esposizione azionaria differente.

Riguardo alla distribuzione delle posizioni in essere secondo la condizione professionale, il 64 per cento fa capo a lavoratori dipendenti, il 19 per cento fa riferimento a lavoratori autonomi e la quota restante ad altri iscritti, quali i familiari fiscalmente a carico degli iscritti e i non occupati (*Tav. 5.3*).

Tav. 5.3

PIP "nuovi" – Posizioni in essere per condizione professionale
(dati di fine anno)

Condizione professionale	2022		2023	
	Numero	%	Numero	%
Lavoratori autonomi	723.203	19,6	734.990	19,4
Lavoratori dipendenti	2.350.728	63,6	2.422.950	64,1
Altri iscritti	624.289	16,9	623.109	16,5
Totale iscritti	**3.698.220**	**100,0**	**3.781.049**	**100,0**

La voce "altri iscritti" ricomprende le posizioni di coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo, di coloro che hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, dei soggetti fiscalmente a carico, nonché degli altri iscritti non classificati.

Il flusso contributivo raccolto dai PIP nell'anno ammonta a 5,1 miliardi di euro (115 milioni in più rispetto all'anno precedente). Sulle posizioni dei lavoratori dipendenti sono confluiti 3,4 miliardi di euro; di questi, il 32 per cento è costituito da quote di TFR. I contributi relativi ai lavoratori autonomi sono pari a poco più di un miliardo di euro e quelli relativi agli altri iscritti a 0,6 miliardi (*Tav. 5.4*).

Tav. 5.4

PIP "nuovi" – Flussi contributivi per condizione professionale
(dati di flusso; contributi raccolti in milioni di euro; contributo medio in euro)

	Contributi raccolti	
	2022	**2023**
Lavoratori dipendenti	3.309	3.431
di cui: TFR	*988*	*1.094*
Lavoratori autonomi	1.022	1.034
Altri iscritti	655	635
Totale	**4.985**	**5.100**
Per memoria:		
Contributo medio per iscritto	2.140	2.160
Lavoratori dipendenti	*2.080*	*2.120*
Lavoratori autonomi	*2.680*	*2.690*
Altri iscritti	*1.820*	*1.810*

I contributi sono al lordo dei premi per prestazioni assicurative accessorie.
I cosiddetti "altri iscritti" comprendono coloro che hanno perso i requisiti di partecipazione al fondo ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio, i soggetti fiscalmente a carico e tutti gli altri iscritti non classificati.
Nel calcolo del contributo medio sono considerati tutti gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.

Le posizioni prive di versamenti nel 2023 sono 1,33 milioni, il 35 per cento del totale. Il fenomeno delle sospensioni contributive è così distribuito: tra i lavoratori dipendenti i non versanti ammontano al 30 per cento; tra gli autonomi al 45 per cento, mentre tra gli altri iscritti le sospensioni contributive si attestano al 45 per cento.

Il contributo medio degli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nel corso dell'anno si è attestato a 2.160 euro, in lieve aumento rispetto al 2022. Per i lavoratori autonomi il contributo medio è risultato di 2.690 euro mentre quello dei lavoratori dipendenti è stato pari a 2.120 euro; per gli altri iscritti la contribuzione media è stata di 1.810 euro.

Il saldo della gestione previdenziale del settore è risultato pari a circa 2,9 miliardi di euro (*Tav. 5.5*).

Tav. 5.5

PIP "nuovi" – Componenti della raccolta netta nella fase di accumulo
(dati di flusso; importi in milioni di euro)

	Numero		Importi	
	2022	**2023**	**2022**	**2023**
Contributi previdenziali			4.973	5.085
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	14.040	11.909	285	216
Entrate della gestione previdenziale			**5.258**	**5.301**
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	19.208	21.849	268	351
Anticipazioni	45.775	51.235	332	380
Riscatti	21.481	21.621	204	218
Prestazioni pensionistiche in forma di capitale	56.922	62.039	1.177	1.401
Trasformazioni in rendita	597	628	33	39
Uscite della gestione previdenziale			**2.014**	**2.389**
Raccolta netta			**3.244**	**2.913**
Per memoria:				
Trasferimenti tra PIP	27.067	27.310	376	409

I contributi previdenziali sono al netto dei premi per prestazioni assicurative accessorie. Gli importi erogati sotto forma di RITA sono inclusi nei riscatti.
I trasferimenti rispetto ad altre forme pensionistiche non comprendono i trasferimenti tra PIP.
I trasferimenti tra PIP non comprendono quelli derivanti da operazioni straordinarie.

I trasferimenti registrano un saldo netto negativo in termini di numerosità (9.900 unità) cui corrisponde un saldo negativo di 135 milioni di euro. Risultano 27.300 i trasferimenti tra PIP, escludendo quelli riconducibili a operazioni straordinarie.

Le richieste di anticipazione sono risultate 51.200 (5.500 in più rispetto al 2022), per complessivi 380 milioni di euro; il 67 per cento di queste fa riferimento alle anticipazioni per "*ulteriori esigenze*" degli aderenti (ai sensi dell'art. 11 co. 7 lett. *c)* del Decreto lgs. 252/2005).

Nel 2023 sono state liquidate richieste di riscatto relative a 21.600 posizioni, per complessivi 218 milioni di euro. Nella maggior parte dei casi si tratta di riscatti totali.

Aumentano le prestazioni pensionistiche in forma di capitale, attestandosi a 62.000 unità (5.000 in più rispetto al 2022), per un ammontare totale pari a 1,4 miliardi di euro. Il numero delle posizioni trasformate in rendita continua a essere modesto (628 unità, per un importo complessivo pari a 39 milioni di euro).

5.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2023 le attività nette delle gestioni riconducibili ai PIP ammontano complessivamente a 51 miliardi di euro, ripartite tra gestioni di ramo I (per 36,9 miliardi di euro) e di ramo III (per 14,1 miliardi di euro). Rispetto al 2022, diminuisce il peso delle gestioni di ramo I (dal 74,9 per cento di fine 2022 al 72,4 per cento di fine 2023).

Le attività delle gestioni di ramo I, contabilizzate al costo storico, risultano investite prevalentemente in titoli di debito, per una quota pari all'84,8 per cento; i titoli di capitale costituiscono il 2 per cento e gli OICR il 9,9 per cento (*cfr. Tav. 5.6*).

I titoli di debito aumentano dello 0,8 per cento rispetto al 2022: la componente costituita dai titoli di Stato sale dal 56,7 al 57,3 per cento del portafoglio complessivo; in lieve aumento anche gli investimenti in titoli di debito di altri emittenti, che si attestano al 27,5 per cento (27,3 per cento nel 2022).

Nell'ambito degli investimenti in titoli di Stato, si riduce al 32,9 per cento (35 per cento nel 2022) il peso dei titoli del debito pubblico italiano, per un valore complessivo di 12,1 miliardi di euro.

Tav. 5.6

PIP "nuovi" – Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo I
(dati di fine anno; valori percentuali; attività nette in milioni di euro)

	2022	2023
Depositi	2,4	1,7
Titoli di Stato	56,7	57,3
- di cui: titoli italiani	35,0	32,9
Altri titoli di debito	27,3	27,5
Titoli di capitale	2,4	2,0
OICVM	5,6	5,4
Altri OICR	4,4	4,5
Altre attività e passività	1,1	1,6
Totale	**100,0**	**100,0**
Per memoria:		
Attività nette	34.555	36.889

L'investimento in azioni si riduce dello 0,4 per cento rispetto al 2022. I titoli di capitale domestici rappresentano il 7 per cento del totale dei titoli di capitale (7,3 per cento nel 2022), per un valore di circa 52,4 milioni di euro (62 milioni nel 2022).

L'investimento in quote di organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani ed esteri armonizzati diminuisce di 0,2 punti percentuali, attestandosi al 5,4 per cento, mentre rimangono sostanzialmente stabili gli investimenti in quote di altri OICR, pari nel 2023 al 4,5 per cento del totale; questi ultimi sono costituiti per poco più di un quarto da quote di fondi immobiliari. I depositi si attestano all'1,7 per cento, in diminuzione dello 0,7 per cento rispetto al 2022.

Il portafoglio complessivo delle gestioni di ramo III (*Tav. 5.7*) risulta costituito per il 22,7 per cento da titoli di debito, per il 38,5 per cento da titoli di capitale e per il 35,3 per cento da OICVM.

Gli investimenti in titoli di debito diminuiscono dell'1,7 per cento rispetto al 2022: il peso dei titoli di Stato si riduce dello 0,7 per cento, quello dei titoli di debito di emittenti privati dell'1 per cento.

I titoli del debito pubblico italiano detenuti direttamente rappresentano il 7 per cento del portafoglio titoli di Stato, in diminuzione del 2,5 per cento rispetto al 2022, con un valore di mercato pari a 982 milioni di euro (1,1 miliardi di euro nel 2022).

Tav. 5.7

PIP "nuovi" – Composizione degli investimenti delle gestioni di ramo III
(dati di fine anno; valori percentuali; attività nette in milioni di euro)

	2022	2023			
		Tipologia di linea			
	Totale	Obbligazionaria	Bilanciata	Azionaria	Totale
Depositi	4,4	1,7	3,1	2,5	2,6
Titoli di Stato	18,8	72,4	15,1	2,7	18,1
- di cui: titoli italiani	*9,5*	*29,9*	*4,8*	*1,2*	*7,0*
Altri titoli di debito	5,6	20,5	3,3	0,5	4,6
Titoli di capitale	36,1	-	11,9	73,1	38,5
OICVM	34,4	4,3	65,6	20,6	35,3
Altri OICR	0,0	-	-	-	-
Altre attività e passività	0,5	1,1	1,0	0,6	0,8
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
Per memoria:					
Attività nette	11.562	2.151	5.377	6.549	14.077

Aumenta l'incidenza dei titoli di capitale (2,4 punti percentuali in più).

Il peso degli OICVM cresce di 0,9 punti percentuali mentre i depositi si attestano al 2,6 per cento (1,8 punti percentuali in meno rispetto al 2022).

La composizione del portafoglio titoli, calcolata considerando non solo gli investimenti diretti ma anche quelli effettuati tramite gli OICR, mostra un'incidenza del 37,8 per cento dei titoli di debito e del 62,2 per cento dei titoli di capitale (*Tav. 5.8*).

Per quanto riguarda i titoli di debito, diminuisce di 3,8 punti percentuali la quota relativa a titoli di emittenti di paesi dell'area dell'euro; in tale ambito, la quota di titoli di debito italiani (10,7 per cento), per un valore di circa 1,4 miliardi di euro, diminuisce rispetto al 2022 di 4,3 punti percentuali, mentre quella dei titoli degli altri paesi dell'area dell'euro (20,1 per cento) aumenta di 0,5 punti percentuali.

Tav. 5.8

PIP "nuovi" – Gestioni di ramo III – Composizione del portafoglio titoli per area geografica
(dati di fine anno; valori percentuali, attività nette in milioni di euro)

	2022				2023
	Totale	Tipologia di linea			Totale
		Obbligazionaria	Bilanciata	Azionaria	
Titoli di debito	**42,8**	99,4	53,1	5,4	**37,8**
Italia	15,0	33,5	12,8	1,5	10,7
Altri paesi dell'area euro	19,6	50,1	29,1	3,0	20,1
Altri paesi UE	0,7	0,5	0,9	0,1	0,4
Stati Uniti	2,8	6,6	3,9	0,3	2,6
Giappone	0,5	1,1	0,7	0,1	0,5
Altri paesi aderenti OCSE	2,6	6,5	3,1	0,3	2,3
Paesi non aderenti OCSE	1,6	1,0	2,5	..	1,1
Titoli di capitale	**57,2**	0,6	46,9	94,6	**62,2**
Italia	0,8	..	0,7	1,1	0,8
Altri paesi dell'area euro	11,5	0,1	8,7	19,8	12,6
Altri paesi UE	1,4	..	1,2	2,9	1,8
Stati Uniti	28,9	0,4	24,8	48,6	32,2
Giappone	2,9	..	3,8	4,5	3,6
Altri paesi aderenti OCSE	8,8	0,1	5,1	13,5	8,3
Paesi non aderenti OCSE	3,0	..	2,6	4,1	2,9
Totale portafoglio titoli	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**
Per memoria:					
Attività nette	11.562	2.151	5.377	6.549	14.077

Per l'allocazione geografica si fa riferimento al paese di residenza degli emittenti. La tavola comprende gli investimenti in titoli effettuati sia direttamente sia per il tramite degli OICR (*cfr. Glossario*, "Principio del *look-through*").

Il peso dei titoli di debito statunitensi diminuisce dello 0,2 per cento, attestandosi al 2,6 per cento, e scende di 0,3 punti percentuali la quota di titoli emessi da paesi aderenti all'OCSE (la cui componente investita risulta pari al 2,3 per cento).

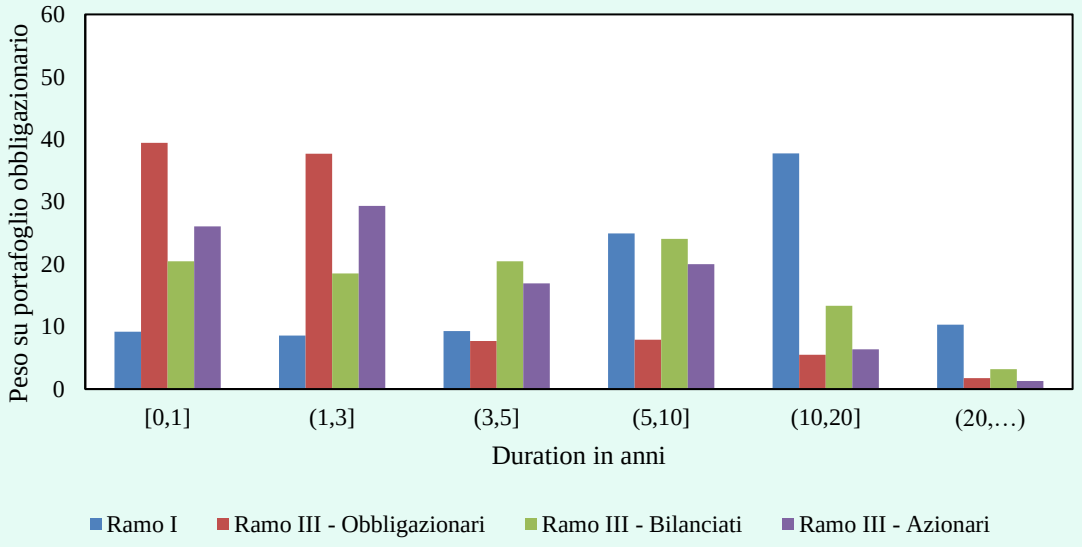
Diminuiscono altresì le componenti investite in titoli di emittenti dei paesi non aderenti all'OCSE (di 0,5 punti percentuali) e quelle investite in titoli emessi da paesi europei non appartenenti alla moneta unica (di 0,3 punti percentuali), mentre restano stabili quelle investite in titoli di emittenti giapponesi.

Per quanto riguarda i titoli di capitale, il 15,2 per cento del portafoglio è investito in titoli di emittenti dell'Unione europea (in aumento di 1,5 punti percentuali rispetto al 2022); in tale ambito, gli investimenti in azioni italiane (0,8 per cento), che ammontano a circa 107 milioni di euro, rimangono stabili, mentre aumentano sia quelli in azioni di altri paesi dell'area euro (1,1 punti percentuali) sia gli investimenti in azioni di altri paesi dell'Unione europea (0,4 punti percentuali). Crescono anche le azioni di emittenti statunitensi (3,3 punti percentuali in più) e gli investimenti in azioni di emittenti giapponesi (0,7 punti percentuali in più) mentre diminuisce il peso delle azioni di altri paesi aderenti all'OCSE (0,5 punti percentuali in meno); rimangono pressoché stabili gli investimenti in titoli di emittenti di paesi non aderenti all'OCSE.

Con riferimento alla durata finanziaria (cosiddetta *duration*, *cfr. Glossario*) dei titoli di debito in portafoglio, è interessante confrontare tra loro le gestioni di ramo I e quelle dei diversi comparti di ramo III.

Tav. 5.9

PIP "nuovi" – Distribuzione degli investimenti obbligazionari per fasce di *duration*
(dati di fine anno; valori percentuali)



Per le gestioni di ramo I, il 48 per cento dei titoli di debito ha *duration* superiore ai dieci anni, il 27 per cento ha una *duration* inferiore ai cinque anni, mentre il restante

25 per cento ha una *duration* compresa tra cinque e dieci anni (*Tav. 5.9*). La *duration* media del portafoglio obbligazionario a fine 2023 è pari a 10,11 anni, in lieve diminuzione rispetto al 2022 (10,66 anni). Molto più breve è la *duration* dei titoli di debito in portafoglio delle gestioni di ramo III: il 76 per cento dei titoli di debito detenuti ha una *duration* inferiore ai cinque anni (percentuale che, a livello di comparto, sale all'85 per cento per i comparti obbligazionari), il 14 per cento ha una *duration* compresa tra cinque e dieci anni, mentre il restante 10 per cento ha una *duration* superiore a dieci anni (*Tav. 5.9*). La *duration* media del portafoglio obbligazionario a fine 2023 è pari a 3,85 anni, in aumento rispetto al 2022 (3,60 anni).

Nel 2023 il rendimento medio, al netto delle imposte, delle gestioni separate di ramo I è stato pari all'1,3 per cento (*Tav. 5.10*). Con riguardo ai rendimenti delle gestioni separate di ramo I va ricordato che essi non sono confrontabili a quelli delle altre forme pensionistiche complementari (fondi negoziali, fondi aperti, PIP di ramo III), giacché le attività di queste ultime sono valutate ai prezzi di mercato, mentre i titoli obbligazionari detenuti dalle gestioni di ramo I sono valutati al costo storico. Calcolato su un periodo di osservazione più esteso, pari a dieci anni, il rendimento medio annuo composto è invece dell'1,8 per cento.

Tav. 5.10

PIP "nuovi" – Rendimenti netti medi annui
(valori percentuali)

Tipologia di linea di investimento	31.12.2022-31.12.2023	31.12.2021-31.12.2023	31.12.2020-31.12.2023	31.12.2018-31.12.2023	31.12.2013-31.12.2023
	1 anno	2 anni	3 anni	5 anni	10 anni
Gestioni separate	1,3	1,2	1,2	1,3	1,8
Unit linked					
Obbligazionari	2,9	-1,2	-1,1	-0,1	0,2
Bilanciati	7,1	-3,1	0,3	2,2	1,9
Azionari	11,5	-1,6	4,8	6,2	4,2
Rendimento generale	*8,4*	*-2,1*	*2,1*	*3,6*	*2,7*
Per memoria:					
Rivalutazione del TFR	1,6	4,9	4,5	3,2	2,4

I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva.
I rendimenti dei PIP sono stati nettizzati sulla base dell'aliquota fiscale tempo per tempo vigente, secondo la metodologia di calcolo standardizzata definita dalla COVIP (*cfr. Glossario*, voce "Rendimenti netti dei PIP").
Per i periodi pluriennali sono riportati i rendimenti medi annui composti.

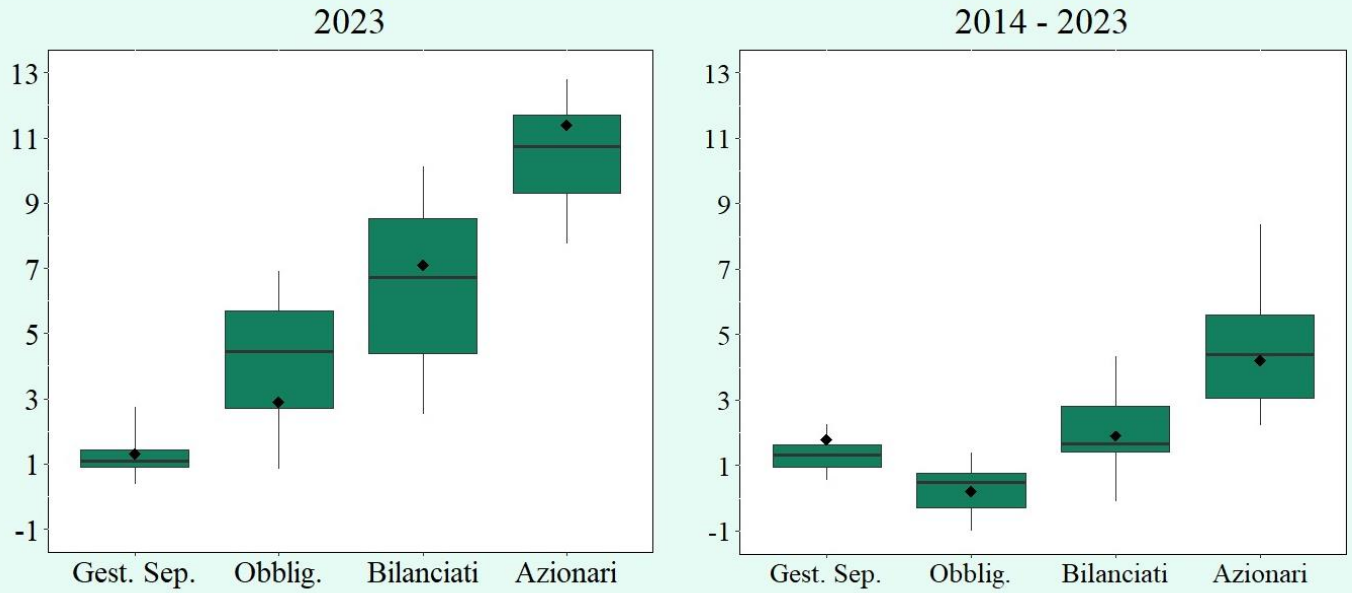
Per quanto riguarda le gestioni *unit linked*, nel 2023 il rendimento medio è stato positivo per tutti i comparti: i comparti azionari e bilanciati hanno registrato un rendimento pari rispettivamente all'11,5 per cento e al 7,1 per cento, seguiti dagli obbligazionari (2,9 per cento). Il rendimento generale è stato pari all'8,4 per cento.

I rendimenti medi a dieci anni sono positivi per quasi tutte le linee di investimento. In particolare, i comparti azionari e bilanciati hanno reso mediamente il 4,2 e l'1,9 per cento, mentre i comparti obbligazionari hanno ottenuto un rendimento medio pari allo 0,2 per cento. Il rendimento generale è pari al 2,7 per cento, superiore alla rivalutazione del TFR pari, nello stesso arco temporale, al 2,4 per cento (*Tav. 5.10*).

Sull'orizzonte decennale, i rendimenti medi annui composti, oltre a essere positivi per la gran parte dei comparti, presentano una dispersione più contenuta rispetto a quella riferita ai risultati dell'ultimo anno. In particolare, nei comparti azionari e bilanciati la quasi totalità dei rendimenti è compresa, rispettivamente, fra il 2,2 e l'8,4 per cento e fra il -0,1 e il 4,3 per cento. Nei comparti obbligazionari, la quasi totalità dei rendimenti è compresa fra il -0,9 e l'1,4 per cento; più concentrati i risultati delle gestioni separate di ramo I con valori compresi fra lo 0,5 e il 2,3 per cento (*Tav. 5.11*).

Tav. 5.11

PIP "nuovi" – Distribuzione (*box plot*) dei rendimenti netti medi annui
(valori percentuali)



I *box plot* rappresentano la distribuzione dei rendimenti annui per il 2023 e la distribuzione dei rendimenti medi annui composti per il periodo 2014-2023.
I valori estremi della scatola (*box*) raffigurano il primo (Q_1) e il terzo (Q_3) quartile della distribuzione dei rendimenti, la cui altezza rappresenta pertanto la differenza (*range*) interquartile data da (Q_3-Q_1). I segmenti esterni al *box* sono detti baffi (*whiskers*) la cui lunghezza massima è determinata sottraendo/aggiungendo al primo/terzo quartile 1,5 x (Q_3-Q_1), dove (Q_3-Q_1) costituisce appunto il *range* interquartile e 1,5 è una costante. Il simbolo in grassetto rappresenta la media ponderata.
I comparti obbligazionari puri sono stati considerati insieme con quelli misti.
I rendimenti dei comparti garantiti non incorporano il meccanismo della garanzia.
Per il periodo pluriennale sono riportati i rendimenti medi annui composti.

6. I fondi pensione preesistenti

6.1 L'evoluzione del settore

Il settore dei fondi pensione preesistenti è caratterizzato da un insieme eterogeneo di forme di previdenza complementare, a carattere collettivo e destinate a specifici ambiti di lavoratori, nel quale si distinguono fondi dotati di soggettività giuridica (cosiddetti fondi autonomi) e fondi costituiti all'interno del bilancio di società o enti come patrimonio separato *ex* art. 2117 c.c. oppure come posta contabile del passivo (cosiddetti fondi interni).

Si tratta di forme pensionistiche complementari che risultavano già istituite alla data del 15 novembre 1992 (data di entrata in vigore della Legge 241/1992, in forza della quale è stato emanato il Decreto lgs. 124/1993), per le quali è stato previsto un percorso di graduale adeguamento alla disciplina prevista dal Decreto lgs. 252/2005 per le forme di nuova istituzione.

Tav. 6.1

Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi
(*dati di fine anno; flussi annuali per contributi; contributi e risorse destinate alle prestazioni in milioni di euro*)

	2022		2023	
	Numero/ Importi	Var.% 2021/2022	Numero/ Importi	Var.% 2022/2023
Fondi	191		161	
Posizioni in essere	674.804	4,0	686.092	1,7
Iscritti	644.803	4,0	655.647	1,7
Rendite in erogazione	96.550	-2,7	96.449	-0,1
Pensionati	92.804	-3,4	92.707	-0,1
Contributi	4.105	1,5	4.262	3,8
Risorse destinate alle prestazioni	64.327	-4,9	67.115	4,3

Alla fine del 2023 i fondi preesistenti in attività sono 161 (*Tavv. 6.1* e *6.3*), dei quali 116 autonomi e 45 interni; di questi ultimi, 29 sono interni a banche, sei a imprese di assicurazione e dieci a società o enti non finanziari.

Il settore dei fondi pensione preesistenti è caratterizzato da una progressiva tendenza al consolidamento, dovuta principalmente alle operazioni di razionalizzazione avvenute nel sistema bancario e assicurativo, con la conseguente esigenza di riordinare e razionalizzare anche le forme di previdenza in essere all'interno dei gruppi bancari e assicurativi che si sono via via costituiti; un'ulteriore spinta al consolidamento è altresì derivata da considerazioni in ordine all'impatto degli adempimenti derivanti dal recepimento della Direttiva IORP II sulla struttura organizzativa delle forme pensionistiche caratterizzate da minori dimensioni in termini di iscritti e sull'opportunità di proseguire l'attività autonomamente.

Nel 2023 sono stati cancellati dall'Albo 30 fondi preesistenti, di cui 9 autonomi e 21 interni, a seguito della conclusione di processi di liquidazione di fondi di natura aziendale avviati negli anni precedenti, nonché di processi di razionalizzazione nell'ambito di gruppi bancari o assicurativi.

Nell'arco del decennio trascorso si registra una riduzione di oltre la metà (169 forme pensionistiche preesistenti) del totale di 330 forme registrato nel 2013 (*Tav. 6.2*).

Tav. 6.2

Fondi pensione preesistenti – Numero
(dati di fine anno)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Totale	330	323	304	294	259	251	235	226	204	191	161
di cui: autonomi	*212*	*204*	*196*	*187*	*174*	*170*	*161*	*154*	*136*	*125*	*116*
di cui: interni	*118*	*119*	*108*	*107*	*85*	*81*	*74*	*72*	*68*	*66*	*45*

Alla fine del 2023 il numero delle posizioni in essere nei fondi preesistenti è pari a circa 686.000, di cui circa 3.400 riguardano fondi interni (*Tav. 6.3*); dette posizioni fanno capo a circa 656.000 iscritti. Le nuove iscrizioni sono state circa 33.000.

Tav. 6.3

Fondi pensione preesistenti – Dati di sintesi per tipologia di fondo
(*dati di fine anno; numero per fondi, posizioni in essere e rendite*)

	Fondi		Posizioni		Rendite	
	2022	2023	2022	2023	2022	2023
Autonomi	125	116	670.852	682.684	85.146	86.351
Interni	66	45	3.952	3.408	11.404	10.098
a banche	*49*	*29*	*3.949*	*3.408*	*9.009*	*7.834*
a imprese di assicurazione	*6*	*6*	*3*	*-*	*313*	*292*
a società diverse da quelle bancarie o assicurative	*11*	*10*	*-*	*-*	*2.082*	*1.972*
Totale	**191**	**161**	**674.804**	**686.092**	**96.550**	**96.449**

Le posizioni comprendono i non versanti e i differiti.

Risulta pressoché stabile il numero delle rendite in erogazione, che si attesta a circa 96.000 unità, per il 90 per cento afferenti a fondi autonomi (*Tav. 6.3*).

Rispetto al regime previdenziale, tra i fondi autonomi sono 93 quelli a contribuzione definita, 12 quelli a prestazione definita e 11 i fondi misti (*Tav. 6.4*); due dei fondi autonomi a contribuzione definita erogano direttamente le rendite.

Tav. 6.4

Fondi pensione preesistenti – Numero di fondi per regime previdenziale
(*dati di fine anno*)

Regime previdenziale	2022			2023		
	Autonomi	Interni	**Totale**	Autonomi	Interni	**Totale**
Fondi a contribuzione definita	101	1	102	93	1	94
con erogazione diretta delle rendite	*2*		*2*	*2*		*2*
Fondi a prestazione definita	14	61	75	12	41	53
Fondi misti	10	4	14	11	3	14
Totale	**125**	**66**	**191**	**116**	**45**	**161**

Tra i fondi interni, viceversa, prevalgono nettamente quelli in regime di prestazione definita (41 fondi su un totale di 45); essi accolgono, nella quasi totalità, solo pensionati. Il regime di contribuzione definita caratterizza solo un fondo interno, mentre scendono a tre i fondi interni di tipo misto.

Le risorse complessivamente destinate alle prestazioni si attestano a poco più di 67 miliardi di euro, per la quasi totalità afferenti ai fondi autonomi. Le riserve

matematiche presso imprese di assicurazione (circa 29 miliardi di euro) costituiscono il 43 per cento delle complessive risorse (*Tav. 6.5*).

Tav. 6.5

Fondi pensione preesistenti – Risorse destinate alle prestazioni per tipologia di fondo
(*dati di fine anno; risorse destinate alle prestazioni in milioni di euro*)

	2022	2023
Autonomi	63.273	66.211
di cui: riserve matematiche presso imprese di assicurazione	*28.491*	*28.716*
Interni	1.054	904
di cui: a banche	*811*	*671*
a imprese di assicurazione	*14*	*15*
a società non finanziarie	*229*	*218*
Totale	**64.327**	**67.115**

Le risorse nell'anno aumentano di circa 2,8 miliardi di euro. I contributi sono stati pari a 4,3 miliardi di euro, a fronte di prestazioni per 4,4 miliardi. I trasferimenti netti sono positivi per un milione di euro; il saldo positivo, pari a circa 3 miliardi di euro, è determinato dall'andamento della gestione finanziaria, al netto dei costi.

Tav. 6.6

Fondi pensione preesistenti – Risorse destinate alle prestazioni per regime previdenziale
(*anno 2023; dati di fine anno; importi in milioni di euro*)

	Tipologia fondo						Totale
	Autonomi			Interni			
	Contr. definita	Prest. definita	Totale	Contr. definita	Prest. definita	Totale	
Risorse destinate alle prestazioni	**62.479**	**3.733**	**66.211**	**172**	**732**	**904**	**67.115**
di cui: patrimonio destinato alle prestazioni	*33.853*	*3.643*	*37.496*	*172*	*732*	*904*	*38.399*
di cui: riserve matematiche presso imprese di ass.ne	*28.626*	*90*	*28.716*	..	..	..	*28.716*

Alla fine del 2023 i fondi preesistenti autonomi con un numero di iscritti e pensionati superiore a 5.000 sono 28 e rappresentano l'88,5 per cento del settore in termini di aderenti e l'87,4 per cento in termini di risorse destinate alle prestazioni (*Tav. 6.7*). Il numero dei fondi preesistenti autonomi di dimensioni ridotte resta elevato: 61

fondi raccolgono meno di 1.000 iscritti e pensionati, di cui 30 fondi ne contano meno di 100.

Tav. 6.7

Fondi pensione preesistenti autonomi – Dati di sintesi per classi dimensionali
(*anno 2023*; *dati di fine anno; importi in milioni di euro*)

Classi dimensionali (numero posizioni o rendite)	**Fondi**		**Posizioni**		**Rendite in erogazione**		**Risorse destinate alle prestazioni**	
	Numero	%	Numero	%	Numero	%	Importi	%
Autonomi								
più di 5.000	28	24,1	604.012	88,5	79.912	92,5	57.898	87,4
da 1.001 a 5.000	27	23,3	68.578	10,0	3.580	4,1	6.776	10,2
da 101 a 1.000	31	26,7	9.612	1,4	2.684	3,1	1.365	2,1
fino a 100	30	25,9	482	0,1	175	0,2	172	0,3
Totale	**116**	**100,0**	**682.684**	**100,0**	**86.351**	**100,0**	**66.211**	**100,0**

Sono 150.000 le posizioni che non sono alimentate dai contributi degli iscritti, in aumento rispetto al 2022 (139.500 posizioni).

In lieve aumento, rispetto al 2022, l'ammontare dei contributi raccolti nell'anno, pari a circa 4,3 miliardi di euro, per il 46 per cento derivante dal conferimento del TFR, per il 34 per cento dai versamenti dei datori di lavoro e per il restante 20 per cento dalla contribuzione dei lavoratori (*Tav. 6.8*).

Il contributo medio *pro capite* – calcolato tenendo conto dei soli iscritti per i quali sono stati effettuati versamenti – pari a 8.050 euro, in aumento rispetto al 2022, si attesta su un livello molto più alto di quello relativo alle altre forme pensionistiche.

Tav. 6.8

Fondi pensione preesistenti – Flussi contributivi
(*dati di flusso; contributi in milioni di euro; contributo medio in euro*)

	2022	**2023**
Contributi	4.105	4.262
a carico del datore di lavoro	*1.354*	*1.442*
a carico del lavoratore	*834*	*841*
TFR	*1.917*	*1.978*
Per memoria		
Contributo medio per iscritto	7.760	8.050

Nei contributi a carico del datore di lavoro, nel caso di fondi a prestazione definita, è incluso anche il versamento ovvero l'accantonamento annuale effettuato dal datore di lavoro a fronte dell'insieme delle obbligazioni previdenziali in essere.
Nel calcolo del contributo medio sono considerati tutti gli iscritti per i quali risultano effettuati versamenti nell'anno di riferimento.

Si riduce l'ammontare erogato nell'anno in forma di rendita, passando da 508 milioni di euro a 477 milioni, a fronte di una sostanziale stabilità del numero delle rendite in erogazione (*Tav. 6.9*). Tale situazione è per lo più legata a interventi di riduzione delle prestazioni effettuate nell'anno da parte di alcuni fondi, relativamente alle sezioni a prestazione definita, in funzione del superamento di situazioni di squilibrio attuariale.

Tav. 6.9

Fondi pensione preesistenti – Rendite e prestazioni previdenziali
(dati di flusso, salvo dati di fine anno per numero di rendite; importi in milioni di euro; rendita media in euro)

	Numero		Importi	
	2022	**2023**	**2022**	**2023**
Rendite	**96.550**	**96.449**	**508**	**477**
erogate dal fondo	80.594	79.506	439	401
erogate da imprese di assicurazione	15.956	16.943	69	76
Prestazioni pensionistiche in forma di capitale	**10.840**	**7.845**	***959***	**644**
di cui: prestazioni in rendita capitalizzate	*2.929*	*61*	*329*	*5*
Totale erogazioni per prestazioni previdenziali			**1.468**	**1.121**
Trasformazioni in rendita	**2.126**	**1.873**	**175**	**171**
Per memoria:				
Rendita media annua per pensionato			5.480	5.140

Il numero delle pensioni erogate direttamente dai fondi si attesta a circa 79.500 unità, circa 1.100 in meno rispetto al 2022; per contro, aumentano di circa 1.000 unità le pensioni erogate da imprese di assicurazione, che si attestano a circa 17.000. L'ammontare complessivo delle prestazioni previdenziali nel 2023 è pari a circa 1,1 miliardi, in riduzione rispetto al 2022 (circa 1,5 miliardi).

I trasferimenti (*Tav. 6.10*) continuano a essere costituiti per la maggior parte da movimenti all'interno del settore dei fondi preesistenti determinati dai processi di aggregazione delle forme pensionistiche all'interno di gruppi bancari e assicurativi e dalle conseguenti procedure di liquidazione. Escludendo tali movimenti, risulta che i trasferimenti verso forme di nuova istituzione hanno interessato circa 2.200 posizioni per 164 milioni di euro. Al contempo, si registrano circa 4.300 trasferimenti in entrata nei fondi pensione preesistenti, per un ammontare di 164 milioni di euro, riguardanti principalmente iscritti provenienti da fondi negoziali (circa 2.300) e da fondi aperti (circa 1.200), mentre sono meno numerosi i trasferimenti in entrata dai PIP (poco più di 550).

Tav. 6.10

Fondi pensione preesistenti – Trasferimenti, anticipazioni e riscatti
(*dati di flusso; importi in milioni di euro*)

	Numero		Importi	
	2022	**2023**	**2022**	**2023**
Trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche	4.133	4.316	162	164
Trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche	3.005	2.162	256	164
Anticipazioni	37.527	43.360	770	853
Riscatti	11.062	10.560	2.159	2.376
Per memoria:				
Trasferimenti tra fondi pensione preesistenti	26.632	10.072	2.146	627
di cui: trasferimenti per operazioni straordinarie	*20.841*	*3.728*	*1.979*	*467*

I trasferimenti in entrata da altre forme pensionistiche non comprendono i trasferimenti da fondi pensione preesistenti.
I trasferimenti in uscita verso altre forme pensionistiche non comprendono i trasferimenti verso fondi pensione preesistenti.
Gli importi erogati sotto forma di RITA sono inclusi nei riscatti.

Il numero delle anticipazioni registra un incremento, passando da circa 37.500 nel 2022 a circa 43.400 nel 2023, dovuto in buona parte all'aumento delle anticipazioni per "*ulteriori esigenze*", che costituiscono l'84 per cento del numero complessivo delle anticipazioni concesse; un ulteriore 14 per cento è rappresentato dalle anticipazioni per "*acquisto o ristrutturazione della prima casa*".

In lieve flessione il numero dei riscatti, che si attesta a circa 10.600. Dette erogazioni sono costituite per oltre il 60 per cento da riscatti per "*cause diverse*" (ai sensi dell'art. 14 co. 5 del Decreto lgs. 252/2005), tipologia che, rispetto alle altre fattispecie di riscatto, comporta una maggiore imposizione fiscale.

In aumento il ricorso alla Rendita Integrativa Temporanea Anticipata (cosiddetta RITA), che ha interessato circa 28.700 aderenti (23.500 nel 2022), e per il 75 per cento dei casi ha riguardato l'intero montante accumulato; l'ammontare complessivo erogato a tal fine è stato pari a circa 1,7 miliardi di euro (1,5 miliardi nel 2022).

6.2 La gestione degli investimenti

Alla fine del 2023 le risorse dei fondi pensione preesistenti autonomi destinate alle prestazioni ammontano complessivamente a circa 66,2 miliardi di euro. Per il 57 per cento si tratta di attività detenute direttamente dai fondi e per il 43 per cento di riserve matematiche costituite presso imprese di assicurazione (*Tav. 6.11*).

Tav. 6.11

Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle risorse e delle attività destinate alle prestazioni
(dati di fine anno; importi in milioni di euro)

	2022		2023	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Liquidità	2.206	6,3	1.816	4,8
Titoli di Stato	8.549	24,6	9.813	26,2
Altri titoli di debito	4.903	14,1	5.425	14,5
Titoli di capitale	7.382	21,2	8.610	23,0
OICVM	4.672	13,4	5.064	13,5
Altri OICR	3.005	8,6	3.024	8,1
di cui: fondi immobiliari	*1.522*	*4,4*	*1.685*	*4,5*
Immobili	896	2,6	825	2,2
Partecipazioni in società immobiliari	199	0,6	212	0,6
Polizze assicurative	2.599	7,5	2.638	7,0
Altre attività e passività	371	1,1	69	0,2
Attività destinate alle prestazioni	**34.782**	**100,0**	**37.496**	**100,0**
Riserve matematiche presso imprese di assicurazione	28.491		28.716	
Risorse destinate alle prestazioni	**63.273**		**66.211**	

La voce OICR non include le quote di SICAV "dedicate" ai singoli fondi pensione; i titoli da esse detenuti sono inclusi nelle rispettive voci di riferimento, secondo il principio del *look-through* (*cfr. Glossario*).
La voce "Polizze assicurative" comprende le polizze, aventi natura di investimento finanziario di medio termine, non riconducibili a impegni a erogare prestazioni pensionistiche a favore degli iscritti al fondo.

Le attività effettivamente detenute dai fondi preesistenti sono investite per il 40,7 per cento in titoli di debito, la cui parte prevalente è costituita dai titoli di Stato, pari al 26,2 per cento. Nell'ambito di tali strumenti, il 30 per cento è costituito da titoli italiani, per un ammontare di circa 3 miliardi di euro.

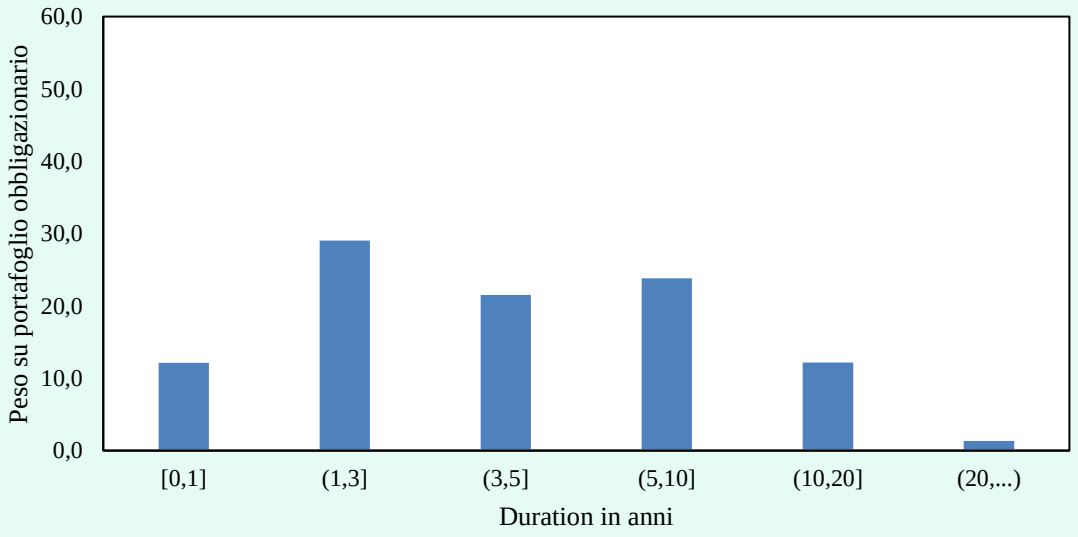
Circa il 63 per cento dei titoli di debito ha una durata finanziaria (cosiddetta *duration*, *cfr. Glossario*) inferiore a cinque anni, il 24 per cento ha una *duration*

compresa tra cinque e dieci anni, mentre il restante 13 per cento ha una *duration* superiore ai dieci anni (*Tav 6.12*).

La *duration* media del portafoglio obbligazionario a fine 2023 è pari a 5,15 anni, in lieve aumento rispetto al 2022 (5,02 anni).

Tav. 6.12

Fondi pensione preesistenti autonomi – Distribuzione dei titoli di debito per fasce di *duration*
(dati di fine 2023; valori percentuali)



Il 23 per cento delle attività detenute dai fondi preesistenti è investito in titoli di capitale.

L'incidenza degli investimenti in OICR si attesta complessivamente al 21,6 per cento, mentre quella degli investimenti diretti in immobili e in partecipazioni in società immobiliari è complessivamente pari al 2,8 per cento. Le polizze assicurative aventi natura di investimento finanziario risultano pari al 7 per cento del totale delle attività. La quota dei depositi si attesta al 4,8 per cento.

Gli organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM) italiani ed esteri sono pari al 13,5 per cento del totale delle attività. Gli altri OICR raggiungono l'8,1 per cento delle attività, pari a circa 3 miliardi di euro, e rappresentano una quota molto più ampia rispetto a quella presente nei portafogli delle altre forme pensionistiche complementari; oltre la metà degli altri OICR sono fondi immobiliari.

Considerando gli investimenti azionari effettuati attraverso gli OICR, l'esposizione effettiva dei fondi preesistenti in titoli di capitale risulta pari a circa il 32 per cento.

Gli investimenti complessivi in attività immobiliari (immobili detenuti direttamente, partecipazioni in società immobiliari e quote di fondi immobiliari) sono pari a 2,7 miliardi di euro, il 7,3 per cento del totale delle attività. Nel complesso, solo 18 fondi preesistenti detengono investimenti immobiliari: il 96 per cento è concentrato in dieci fondi, il 73 per cento in cinque fondi.

Gli immobili detenuti direttamente fanno riferimento a 11 fondi, per gran parte relativi al settore bancario. L'investimento in quote di fondi immobiliari (1,7 miliardi di euro) interessa 11 forme pensionistiche; per cinque di esse costituisce l'unica forma di investimento a carattere immobiliare.

Le polizze assicurative aventi natura di investimento finanziario sono presenti in dieci fondi; il 32 per cento è concentrato in un solo fondo, il 58 per cento in due.

Tav. 6.13

Fondi pensione preesistenti autonomi – Attività finanziarie per modalità di gestione
(dati di fine anno; valori percentuali)

	2022	2023
Attività finanziarie in gestione diretta	28,7	27,3
Attività finanziarie in gestione indiretta	71,3	72,7
Totale	**100,0**	**100,0**

Sono escluse le riserve presso imprese di assicurazione.
Per gestione indiretta si intende il conferimento in gestione delle attività finanziare a gestori specializzati.

Il 72,7 per cento delle attività risulta conferito in gestione a gestori specializzati, quota in aumento di 1,4 punti percentuali rispetto al 2022. La parte rimanente (27,3 per cento) viene gestita direttamente dai fondi pensione (*Tav. 6.13*). Peraltro, nell'ambito della gestione diretta oltre la metà delle attività è impiegata in quote di OICR (*Tav. 6.14*).

Tav. 6.14

Fondi pensione preesistenti autonomi – Composizione delle attività finanziarie per modalità di gestione
(dati di fine anno; valori percentuali)

	2022			2023		
	Totale	Gestione diretta	Gestione indiretta	Totale	Gestione diretta	Gestione indiretta
Liquidità	7,1	7,0	7,2	5,3	6,2	5,0
Titoli di Stato	27,6	19,1	31,1	28,9	18,8	32,7
Altri titoli di debito	15,9	4,9	20,3	16,0	5,5	19,9
Titoli di capitale	24,5	14,5	28,5	26,0	14,4	30,3
OICVM	15,1	23,6	11,8	14,9	25,7	10,9
Altri OICR	9,7	30,8	1,2	8,9	29,5	1,2
Totale	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**	**100,0**

Per gestione indiretta si intende il conferimento in gestione delle attività finanziare a gestori specializzati.

Per quanto riguarda i rendimenti delle risorse destinate alle prestazioni dei fondi pensione preesistenti, il calcolo è effettuato, come nelle precedenti Relazioni annuali, mediante la cosiddetta formula di *Hardy* (*cfr. Glossario*), in quanto per l'insieme di tali fondi non risulta possibile fare riferimento al valore delle quote (sistema contabile utilizzato solo da una minoranza degli stessi). La citata metodologia è in grado di fornire una stima del rendimento medio annuo, determinato sulla base della variazione del valore complessivo delle attività rispetto al 2022, al netto delle voci di entrata (contributi e trasferimenti in entrata) e di uscita (prestazioni, riscatti, anticipazioni e trasferimenti in uscita).

Applicando la suddetta metodologia all'insieme dei fondi preesistenti autonomi con una platea di iscritti e pensionati superiore a 100 unità, cui fa capo oltre il 98 per cento delle risorse del settore, risulta che in media essi hanno realizzato nel 2023 un rendimento annuo al netto delle imposte, ponderato per le risorse, pari a circa il 4,4 per cento. Tale rendimento è da riferirsi a un aggregato comprendente anche le risorse destinate alle prestazioni costituite da riserve matematiche presso imprese di assicurazione.

7. Gli investimenti delle casse di previdenza

7.1 La composizione degli investimenti

Sulla base dei dati provvisori disponibili per il 2023, il totale delle attività detenute dalle casse di previdenza è tornato a crescere, attestandosi a fine anno a 114,3 miliardi di euro, contro i 103,8 miliardi dell'anno precedente; la variazione è stata determinata, oltre che dal saldo tra contributi incassati e prestazioni erogate, soprattutto dall'andamento positivo dei mercati finanziari, con la ripresa dei corsi dei titoli azionari e, in misura inferiore, anche obbligazionari dopo le pesanti perdite registrate nel 2022 (*Tav. 7.1*).

La composizione delle attività evidenzia in particolare che:

- i titoli di debito ammontano complessivamente a 24,1 miliardi di euro, circa 3,8 miliardi in più rispetto al 2022. L'incremento è quasi completamente imputabile ai titoli di Stato che si attestano a 19,2 miliardi, mentre restano sostanzialmente stabili gli altri titoli di debito pari a 4,9 miliardi;
- i titoli di capitale aumentano da 7,8 a 9,6 miliardi di euro; l'incremento ha riguardato i titoli quotati, che si attestano a 7,2 miliardi, mentre non registrano variazioni significative i titoli non quotati, pari a 2,4 miliardi;
- gli OICR salgono da 55,2 a 60,1 miliardi di euro; gli OICVM passano da 30,2 a 33,1 miliardi, mentre gli altri OICR da 25 a 27 miliardi, con una crescita sia dei fondi immobiliari (da 15,2 a 15,6 miliardi) sia di quelli di tipo mobiliare (da 9,8 a 11,4 miliardi);
- gli immobili detenuti direttamente restano stabili a 2,7 miliardi di euro.

Tav. 7.1

Casse di previdenza – Composizione dell'attivo a valori di mercato
(dati provvisori di fine anno; importi in milioni di euro)

	2022		2023	
	Importi	%	Importi	%
Attività				
Depositi	6.853	6,6	6.497	5,7
Titoli di Stato	15.432	14,9	19.174	16,8
Altri titoli di debito	4.903	4,7	4.935	4,3
- quotati	*4.546*	*4,4*	*4.599*	*4,0*
- non quotati	*358*	*0,3*	*336*	*0,3*
Titoli di capitale	7.827	7,5	9.627	8,4
- quotati	*5.459*	*5,3*	*7.182*	*6,3*
- non quotati	*2.368*	*2,3*	*2.445*	*2,1*
OICVM	30.236	29,1	33.114	29,0
- di cui: titoli di debito	*17.133*	*16,5*	*19.041*	*16,7*
- di cui: titoli di capitale	*10.269*	*9,9*	*12.032*	*10,5*
Altri OICR	25.013	24,1	27.000	23,6
- di cui: fondi immobiliari	*15.200*	*14,7*	*15.632*	*13,7*
- di cui: fondi di private equity/debt	*5.183*	*5,0*	*6.191*	*5,4*
Immobili	2.734	2,6	2.674	2,3
Partecipazioni in società immobiliari	527	0,5	531	0,5
Polizze assicurative	575	0,6	539	0,5
Altre attività	9.654	9,3	10.212	8,9
- di cui: crediti contributivi	*8.349*	*8,0*	*8.770*	*7,7*
Totale attività	**103.756**	**100,0**	**114.303**	**100,0**
Per memoria:				
Investimenti immobiliari	**18.462**	**17,8**	**18.837**	**16,5**
- immobili	2.734	2,6	2.674	2,3
- fondi immobiliari	15.200	14,7	15.632	13,7
- partecipazioni in società immobiliari	527	0,5	531	0,5
Investimenti obbligazionari	**37.468**	**36,1**	**43.150**	**37,8**
- titoli di Stato	15.432	14,9	19.174	16,8
- altri titoli di debito	4.903	4,7	4.935	4,3
- effettuati tramite OICVM	17.133	16,5	19.041	16,7
Investimenti azionari	**18.096**	**17,4**	**21.659**	**18,9**
- titoli di capitale	7.827	7,5	9.627	8,4
- effettuati tramite OICVM	10.269	9,9	12.032	10,5

Le voci "Investimenti obbligazionari" e "Investimenti azionari" non comprendono gli investimenti effettuati tramite OICR diversi dagli OICVM.
La voce relativa ai crediti contributivi delle "Altre attività" per l'anno 2023 è parzialmente stimata sulla base dei bilanci consuntivi disponibili.

Riaggregando le classi dell'attivo e tenendo conto degli investimenti in titoli di debito e di capitale effettuati tramite OICVM (*Tav. 7.1, pannello inferiore*) risulta che alla fine del 2023:

– gli investimenti immobiliari sono pari a 18,8 miliardi di euro (18,5 miliardi nel

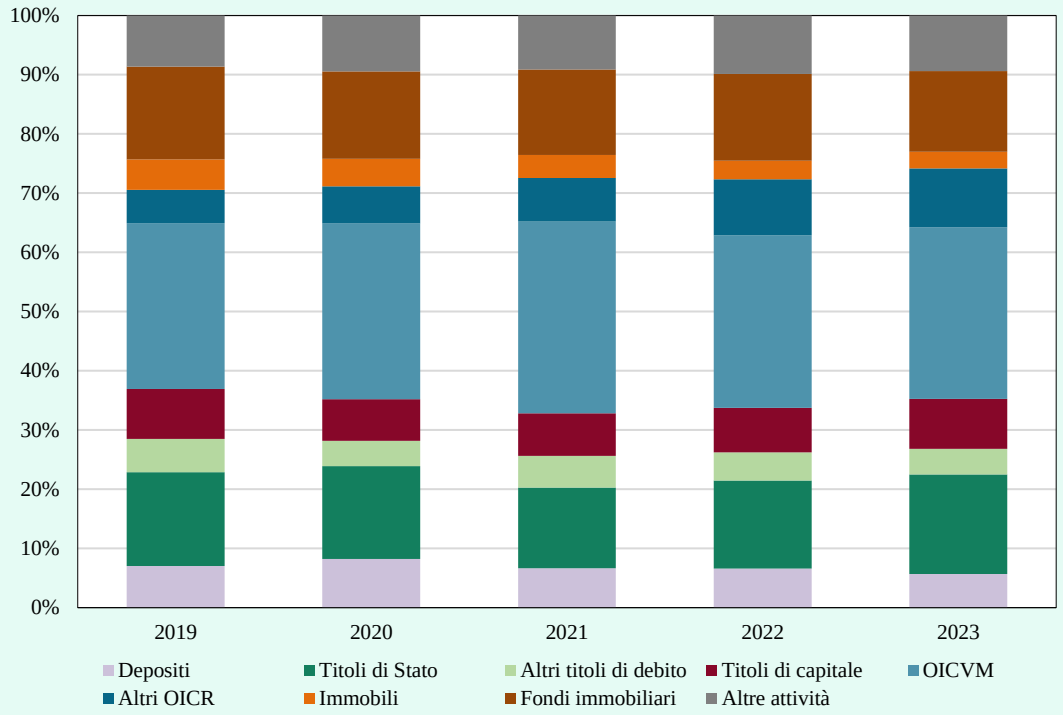
2022); rispetto all'anno precedente la loro incidenza sull'attivo si riduce di 1,3 punti percentuali attestandosi al 16,5 per cento;

– gli investimenti in titoli di debito ammontano a 43,1 miliardi di euro (37,5 miliardi nel 2022); rispetto all'anno precedente la loro incidenza sull'attivo cresce di 1,7 punti percentuali portandosi al 37,8 per cento; tra le diverse componenti, aumentano i titoli detenuti direttamente o attraverso mandati di gestione (dal 19,6 al 21,1 per cento), mentre restano sostanzialmente invariati quelli detenuti tramite OICVM pari al 16,7 per cento;

– gli investimenti in titoli di capitale sono pari a 21,7 miliardi di euro (18,1 miliardi nel 2022); rispetto all'anno precedente la loro incidenza sull'attivo aumenta di 1,5 punti percentuali arrivando al 18,9 per cento; tra le diverse componenti, aumentano sia i titoli detenuti direttamente o attraverso mandati di gestione (dal 7,5 all'8,4 per cento) sia quelli detenuti tramite OICVM (dal 9,9 al 10,5 per cento).

Tav. 7.2

Casse di previdenza – Evoluzione nel periodo 2019-2023 delle componenti dell'attivo
(dati di fine anno; valori percentuali)



Le partecipazioni in società immobiliari controllate sono incluse nella voce "Immobili". La voce "Altre attività" include le polizze assicurative.

Nel quinquennio 2019-2023 l'evoluzione delle singole classi di attivo rispetto al totale (*Tav. 7.2*) mostra:

- l'aumento rilevante del peso degli altri OICR diversi dai fondi immobiliari, che nel 2023 raggiunge il 10 per cento del totale dell'attivo rispetto al 5,6 del 2019;
- la riduzione dell'incidenza degli investimenti immobiliari, comprensivi dei fondi immobiliari, che passano dal 20,8 per cento del 2019 al 16,5 del 2023.

Di seguito si descrivono con maggiore dettaglio le principali componenti dell'attivo.

Investimenti immobiliari. Gli investimenti immobiliari, comprensivi dei fondi immobiliari e delle partecipazioni in società immobiliari controllate dalle casse di previdenza, ammontano complessivamente a 18,8 miliardi di euro, in diminuzione di 1,3 punti percentuali rispetto al 2022 (*Tav. 7.1, pannello inferiore*).

Gli immobili di proprietà diretta ammontano a 2,7 miliardi di euro (di cui cespiti strumentali per 556 milioni). Nell'ultimo quinquennio la riduzione è stata di 1,7 miliardi in valore assoluto e di 2,3 punti in percentuale dell'attivo.

Gli immobili di proprietà diretta sono situati tutti in Italia; nelle due maggiori città si concentra l'86 per cento dei cespiti, per il 90 per cento a Roma e per il 10 per cento a Milano. Le destinazioni d'uso prevalenti sono quella residenziale (39,2 per cento) e quella uso uffici (24,3 per cento).

Gli investimenti immobiliari delle casse di previdenza sono tuttavia costituiti in misura largamente prevalente da fondi immobiliari, per un ammontare di 15,6 miliardi di euro. L'84,3 per cento degli immobili sottostanti i fondi immobiliari è situato in Italia; la destinazione d'uso prevalente è in uffici (56,7 per cento), seguita da commerciale (17,5 per cento) e residenziale (11,5 per cento).

Completano il quadro degli investimenti immobiliari le partecipazioni in società immobiliari controllate dalle casse di previdenza, che ammontano a 531 milioni di euro.

Investimenti obbligazionari. I titoli obbligazionari, inclusi quelli sottostanti gli OICVM, totalizzano 43,1 miliardi di euro (*Tav. 7.1, pannello inferiore*).

Escludendo quelli sottostanti gli OICVM, i titoli di debito ammontano a 24,1 miliardi di euro. In tale ambito, i titoli di Stato sono pari a 19,2 miliardi di euro; essi sono costituiti per il 90 per cento da titoli di emittenti sovrani dell'area dell'euro, quattro quinti dei quali della Repubblica italiana, per i quali nel 2023 si sono registrati acquisti netti per 4,5 miliardi di euro. Gli altri titoli di debito ammontano a 4,9 miliardi di euro e sono riferibili per il 54,1 per cento a emittenti residenti in paesi dell'area euro e per il 51,4 per cento a imprese del settore finanziario.

Gli investimenti obbligazionari effettuati tramite OICVM ammontano a 19 miliardi di euro. Essi sono costituiti per il 62,6 per cento da obbligazioni *corporate*, di cui circa la metà emesse da imprese del settore finanziario; il 39,6 per cento fa riferimento a emittenti residenti in paesi dell'area euro.

Investimenti azionari. I titoli di capitale, inclusi quelli sottostanti gli OICVM, ammontano complessivamente a 21,7 miliardi di euro (*Tav. 7.1, pannello inferiore*).

Escludendo quelli sottostanti gli OICVM, i titoli di capitale ammontano a 9,6 miliardi di euro. Tali titoli, tre quarti dei quali quotati, fanno riferimento a imprese per il 52,5 per cento operanti nel settore finanziario e per l'82,7 per cento residenti in paesi dell'area euro. Tra i titoli non quotati (pari complessivamente a 2,4 miliardi di euro) sono prevalenti le quote del capitale della Banca d'Italia, per un valore complessivo pari a 1,95 miliardi di euro. Tali quote sono presenti nel portafoglio di 12 casse di previdenza. Gli investimenti azionari effettuati tramite OICVM ammontano a 12 miliardi di euro. Circa il 40 per cento fa riferimento a imprese statunitensi.

Altri investimenti in OICR. Gli OICR diversi dagli OICVM e da quelli di tipo immobiliare (*cfr. supra*) ammontano a 11,4 miliardi di euro, di cui i fondi di *private equity* e *private debt* totalizzano nell'insieme 6,2 miliardi (rispettivamente, 4,6 e 1,6 miliardi); 3,5 miliardi di euro sono costituiti da quote di fondi che investono in infrastrutture ed energie rinnovabili.

Altre componenti dell'attivo. Le casse di previdenza detengono depositi per 6,5 miliardi di euro e polizze assicurative per 539 milioni di euro, per la quasi totalità afferenti al Ramo V. Nell'attivo delle casse sono inoltre iscritti 8,8 miliardi di euro rappresentativi di crediti di natura contributiva.

7.1.1 Le allocazioni nell'economia italiana

Gli investimenti delle casse di previdenza nell'economia italiana, ossia in immobili e in titoli emessi da entità residenti in Italia (*Tav. 7.3*), inclusi i titoli di Stato, ammontano a 44 miliardi di euro, pari al 38,5 per cento delle attività totali, in aumento di 2,9 punti percentuali rispetto al 2022.

Considerando le attività al netto della liquidità, delle polizze assicurative e delle "altre attività" (in larga misura crediti contributivi), per un totale di 97 miliardi di euro, l'incidenza degli investimenti domestici risulta pari al 45,4 per cento (*Tav. 7.4*).

Tav. 7.3

Casse di previdenza – Investimenti domestici
(dati provvisori di fine anno; importi in milioni di euro)

	2022				2023			
	Investimenti domestici		*Per memoria:* **Totale**		**Investimenti domestici**		*Per memoria:* **Totale**	
	Importi	%	Importi	%	Importi	%	Importi	%
Attività								
Titoli di Stato	9.238	8,9	15.432	14,9	13.821	12,1	19.174	16,8
Altri titoli di debito	643	0,6	4.903	4,7	843	0,7	4.935	4,3
Titoli di capitale	6.152	5,9	7.827	7,5	7.563	6,6	9.627	8,4
OICVM	1.658	1,6	30.236	29,1	1.833	1,6	33.114	29,0
Altri OICR	15.974	15,4	25.013	24,1	16.781	14,7	27.000	23,6
- di cui: fondi immobiliari	*13.930*	*13,4*	*15.200*	*14,7*	*13.837*	*12,1*	*15.632*	*13,7*
Immobili	2.734	2,6	2.734	2,6	2.674	2,3	2.674	2,3
Partecipazioni in società immobiliari	503	0,5	527	0,5	507	0,4	531	0,5
Totale	**36.903**	**35,6**	**86.674**	**83,5**	**44.021**	**38,5**	**97.055**	**84,9**
Depositi			6.853	6,6			6.497	5,7
Polizze assicurative			575	0,6			539	0,5
Altre attività			9.654	9,3			10.212	8,9
Totale attività			**103.756**	**100,0**			**114.303**	**100,0**
Per memoria:								
Investimenti immobiliari	**17.167**	**16,5**	**18.462**	**17,8**	**17.018**	**14,9**	**18.837**	**16,5**
- immobili	2.734	2,6	2.734	2,6	2.674	2,3	2.674	2,3
- fondi immobiliari	13.930	13,4	15.200	14,7	13.837	12,1	15.632	13,7
- partecipazioni in società immobiliari	503	0,5	527	0,5	507	0,4	531	0,5

Per gli OICVM, l'individuazione della componente domestica è basata sui titoli a essi sottostanti (*cfr. Glossario*, voce "Principio del *look-through*"). Per quanto riguarda i fondi immobiliari, si è fatto riferimento all'ubicazione degli immobili in portafoglio; per gli altri OICR, tale individuazione è basata sulla domiciliazione dei fondi stessi.
La voce "Altre attività" include i crediti contributivi e per l'anno 2023 è parzialmente stimata sulla base dei bilanci consuntivi disponibili.

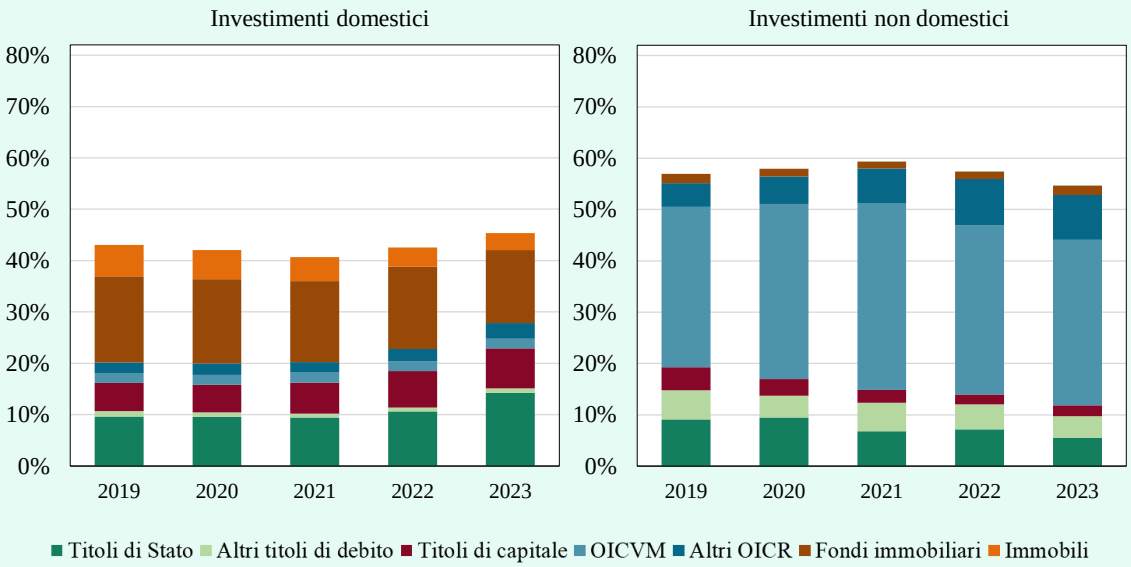
Tra gli investimenti domestici restano prevalenti quelli immobiliari (17 miliardi di euro, pari al 14,9 per cento delle attività totali) e i titoli di Stato (13,8 miliardi, pari al 12,1 per cento delle attività totali); rispetto al 2022, diminuisce di 1,6 punti percentuali la componente immobiliare mentre si registra un aumento di 3,2 punti per i titoli di Stato.

Sono inoltre presenti altri titoli di debito e titoli di capitale per un ammontare rispettivamente pari a 843 milioni (200 milioni in più rispetto al 2022) e 7,6 miliardi di euro (in aumento di 1,4 miliardi rispetto al 2022). Nell'insieme essi corrispondono al 7,4 per cento delle attività totali (in crescita di 0,9 punti percentuali). Come già rilevato in precedenza, tra i titoli di capitale è incluso – per 1,95 miliardi di euro – il controvalore delle quote del capitale della Banca d'Italia.

Gli investimenti domestici effettuati tramite OICVM ammontano a 1,8 miliardi di euro (pari all'1,6 per cento delle attività totali, stabili rispetto al 2022); quelli effettuati tramite altri OICR diversi dai fondi immobiliari ammontano a 2,9 miliardi di euro (pari al 2,6 per cento delle attività totali, in aumento di 0,6 punti percentuali rispetto al 2022).

Tav. 7.4

Casse di previdenza – Investimenti domestici e non domestici nel periodo 2019-2023
(dati di fine anno; valori percentuali)



Dal computo delle percentuali sono esclusi i depositi, le polizze assicurative e le altre attività.
Le partecipazioni in società immobiliari controllate sono incluse nella voce "Immobili".

Quanto poi all'andamento nel quinquennio delle componenti degli investimenti domestici, rispetto al totale delle attività si osserva una riduzione dell'incidenza degli immobili (2,8 punti percentuali), dei fondi immobiliari (2,5 punti percentuali) e degli altri titoli di debito (0,2 punti percentuali). Aumenta, invece, il peso dei titoli di Stato (4,6 punti percentuali), dei titoli di capitale (2,3 punti percentuali) e degli altri OICR diversi dai fondi immobiliari (un punto percentuale); stabili le quote di OICVM.

8. La previdenza complementare in ambito internazionale

8.1 Le tendenze in atto

In base ai dati elaborati dal Fondo Monetario Internazionale (FMI), nel 2023 la crescita del PIL reale mondiale è stata del 3,2 per cento, in lieve rallentamento rispetto al 3,5 per cento del 2022. Nei paesi avanzati e in particolare nell'area dell'euro la crescita è risultata al di sotto del 2 per cento. Le tensioni geopolitiche continuano a costituire condizioni di criticità dello scenario globale.

L'inflazione a livello mondiale si è attestata al 6,8 per cento nel 2023 rispetto al 7,3 per cento dell'anno precedente. Per i paesi avanzati si è ridotta al 4,6 per cento, a seguito della diminuzione della componente energetica e delle politiche monetarie restrittive operate dalle banche centrali.

A fronte dell'avvenuto rallentamento dell'inflazione, e quindi del superamento della fase di rialzi dei tassi ufficiali, nei mercati finanziari si è registrato un recupero dei corsi dei titoli obbligazionari a più lungo termine e, soprattutto, dei titoli azionari: l'indice delle azioni mondiali in valuta locale, calcolato tenendo conto dei dividendi, ha registrato un apprezzamento del 20,2 per cento.

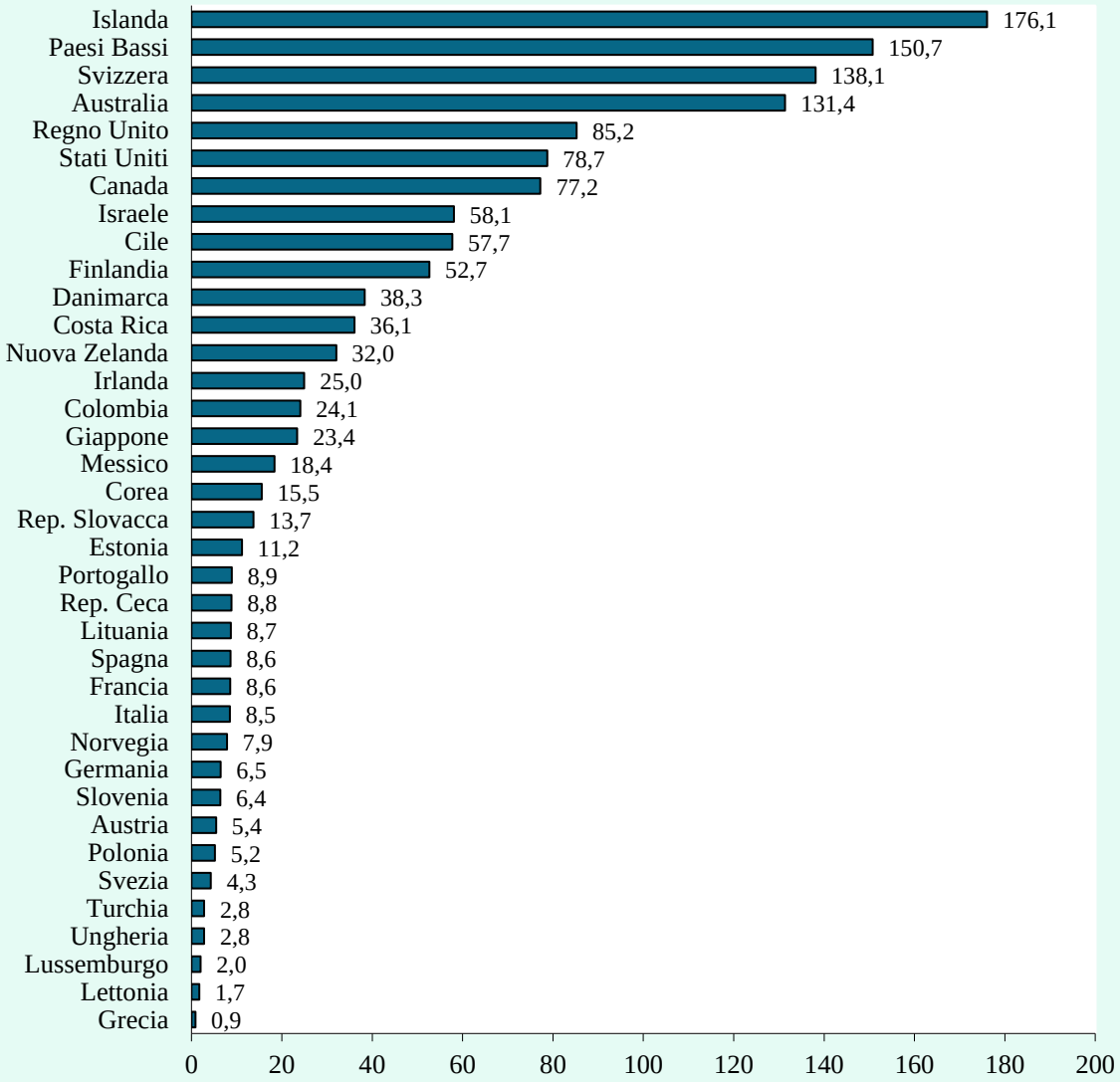
La dinamica positiva sui mercati finanziari si è riflessa sulle risorse accumulate dalle forme pensionistiche delle principali economie. Le attività dei fondi pensione degli Stati Uniti, che rappresentano circa il 70 per cento delle attività complessive dei fondi pensione dell'area OCSE, sono aumentate nel 2023 del 15 per cento circa. In Europa, secondo i dati pubblicati dall'EIOPA, le attività dei fondi pensione occupazionali sono cresciute di circa il 9 per cento.

Dal punto di vista strutturale, i dati OCSE evidenziano che le dimensioni della previdenza complementare – espresse in termini di attività rispetto al PIL – sono assai eterogenee fra i diversi paesi.

Il risparmio previdenziale è accumulato nei paesi OCSE prevalentemente tramite lo strumento dei fondi pensione e in alcuni paesi (Australia, Svizzera, Paesi Bassi, Islanda) le attività detenute superano il valore del rispettivo prodotto interno lordo nazionale (*Tav. 8.1*). Tuttavia, nella maggior parte dei paesi dell'area OCSE, tali attività risultano ancora di dimensione limitata in confronto al rispettivo valore del PIL.

Tav. 8.1

Fondi pensione nei paesi OCSE – Attività in rapporto al PIL
(dati di fine 2022; valori percentuali)



Fonte: OCSE, *Global Pension Statistics*.

In alcuni paesi sono diffusi anche altri strumenti, come le *book reserves* in Germania, Austria e Svezia, le polizze assicurative con finalità pensionistiche in Francia, Svezia e Danimarca, e altri strumenti finanziari esplicitamente connotati da finalità previdenziali, in particolare negli Stati Uniti.

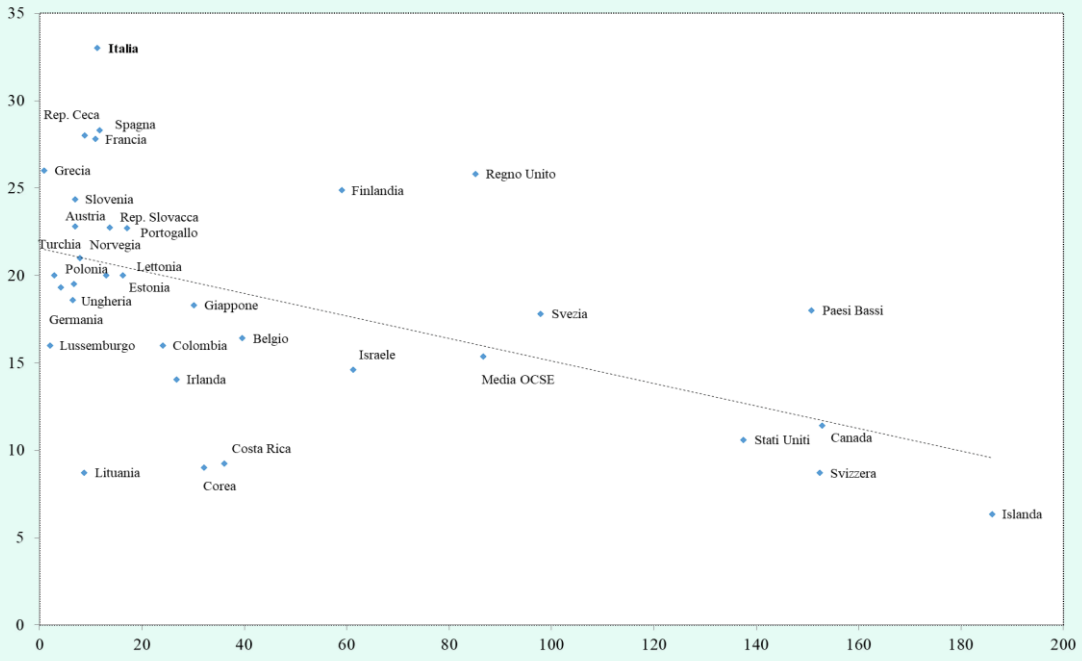
Considerando anche tali strumenti, in alcuni paesi le complessive risorse accumulate nel sistema previdenziale assumono livelli in rapporto al PIL ben maggiori: 192,3 per cento in Danimarca, 152,8 in Canada, 137,5 negli Stati Uniti, 97,5 per cento in Svezia.

Il ruolo che la previdenza complementare svolge nel complessivo sistema pensionistico dei diversi paesi è quindi molto diversificato. Un fattore di grande rilievo nel determinare tali differenze è costituito dalle caratteristiche del sistema di sicurezza sociale e in particolare dallo spazio occupato in tale sistema dalla previdenza pubblica, sia in termini di livelli di contribuzione sia di prestazioni pensionistiche offerte.

Tav. 8.2

Contributi versati alla previdenza pubblica in alcuni paesi OCSE e dimensione del sistema pensionistico privato

(dati di fine 2022 o ultimi dati disponibili; asse x: attività delle pensioni private in percentuale del PIL; asse y: percentuale di contribuzione alla previdenza pubblica in rapporto alla retribuzione – lavoratori dipendenti)



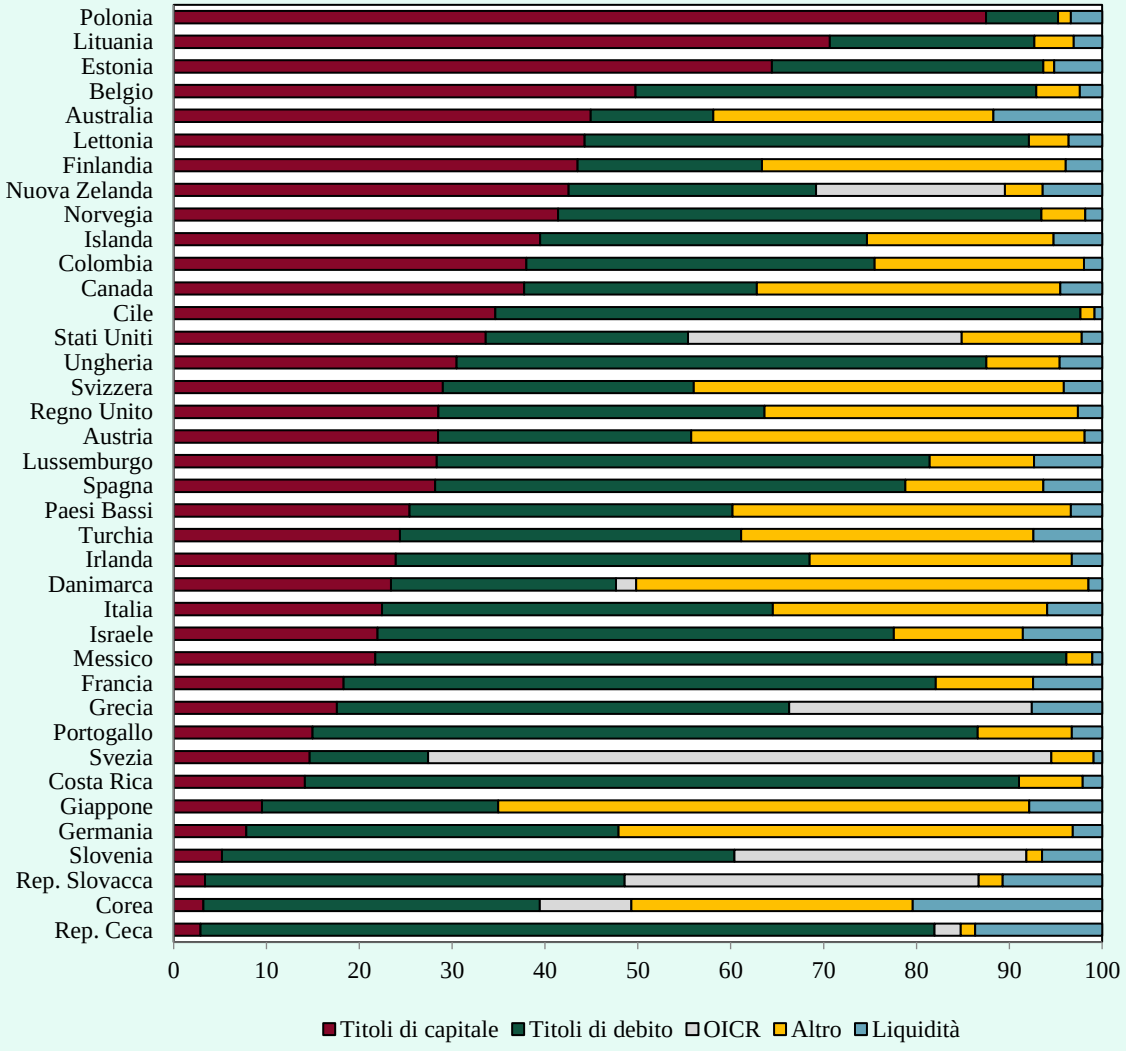
Fonte: Elaborazioni su dati OCSE.
I dati relativi alle attività previdenziali comprendono, laddove disponibili, non solo le attività dei fondi pensione, ma anche le risorse accumulate in altri veicoli pensionistici. In alcuni paesi i contributi pensionistici versati alla pensione pubblica finanziano anche altre prestazioni sociali (invalidità, malattia e disoccupazione). Alcuni paesi sono stati esclusi per indisponibilità di dati completi o per mancanza di specifica contribuzione al sistema pensionistico pubblico.

Dove il sistema pensionistico pubblico ha una dimensione maggiore (misurata in termini di aliquote contributive a fini previdenziali), la previdenza complementare ha uno sviluppo inferiore; viceversa, laddove il sistema pensionistico pubblico svolge un ruolo più circoscritto, il sistema privato assume più spesso dimensioni significative (*Tav. 8.2*).

I sistemi dei fondi pensione dell'OCSE risultano assai eterogeni anche rispetto all'allocazione degli investimenti nei portafogli (*Tav. 8.3*). La percentuale di attività investite in azioni varia da oltre l'80 per cento in Polonia a percentuali sotto il 10 per cento in alcuni paesi.

Tav. 8.3

Fondi pensione nei paesi OCSE – Composizione del portafoglio
(dati di fine 2022 o ultimi dati disponibili; valori percentuali sul totale delle attività)



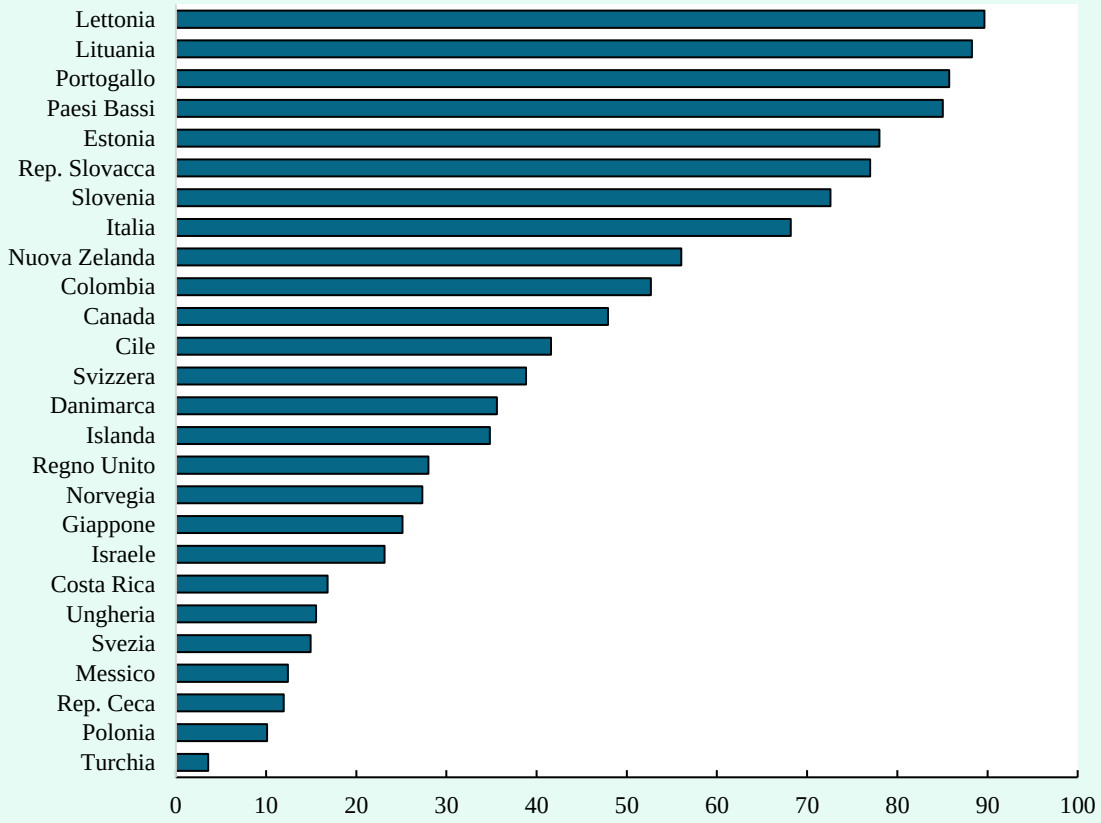
Fonte: OCSE, *Global Pension Statistics*.
Laddove possibile, agli investimenti effettuati tramite OICR è stato applicato il principio del *look-through*. Per l'Italia, la voce "Altro" include le riserve matematiche detenute presso imprese di assicurazione a fronte di future prestazioni previdenziali.

Anche la quota di investimenti in titoli obbligazionari mostra un campo di variazione ampio – tra il 10 e l'80 per cento. Molto significative inoltre risultano le differenze tra i diversi paesi del peso e del ruolo degli investimenti classificati nella categoria "altri", sia in termini di quota sul totale, variabile da pochi punti percentuali fino a oltre la metà dell'attivo, sia in termini di tipologia. Tale categoria di investimenti, infatti, può comprendere attività tradizionali, quali gli immobili detenuti direttamente e le polizze assicurative, ma anche investimenti alternativi e innovativi quali veicoli specializzati in investimenti in imprese non quotate, investimenti diretti in infrastrutture e in risorse naturali, prestiti diretti e altro. Il confronto internazionale è poi reso più difficile dalla circostanza che solo per alcuni paesi i dati segnalati all'OCSE sono compilati secondo il principio del *look-through* (*cfr. Glossario*).

Con riferimento alla ripartizione geografica, i fondi pensione in generale mostrano una preferenza per gli investimenti domestici (cosiddetto *home bias*), in particolare nei casi in cui i mercati dei capitali domestici sono ben sviluppati, ma anche allo scopo di limitare l'esposizione al rischio di cambio ovvero a causa di vincoli regolamentari (*Tav. 8.4*).

Tav. 8.4

Fondi pensione nei paesi OCSE – Investimenti in titoli esteri
(dati di fine 2022; valori percentuali sul totale delle attività)



Fonte: OCSE, *Pensions Markets in focus*, 2023.

Molti dei paesi con la maggiore quota degli investimenti esteri sono appartenenti all'area dell'euro, anche in ragione del fatto che sono qui considerati esteri anche gli investimenti in altri paesi dell'area dell'euro, che sono ovviamente privi di rischio di cambio. Si osserva anche che gli investimenti transfrontalieri sono tendenzialmente prevalenti in paesi di piccole dimensioni caratterizzati da apertura internazionale.

L'eterogeneità dell'allocazione dei portafogli nelle diverse *asset class* ha riflessi sui risultati finanziari di lungo periodo (cfr. Relazioni COVIP anni precedenti).

* * *

In un contesto di invecchiamento demografico, che genera preoccupazioni in merito all'adeguatezza e alla sostenibilità finanziaria delle prestazioni pensionistiche future, numerosi paesi hanno intrapreso o intendono introdurre interventi di riforma strutturali sul sistema previdenziale.

Le principali spinte riformistiche per la previdenza privata comprendono, da un lato, interventi tesi ad accrescere la sostenibilità degli schemi di previdenza privata, dall'altro, misure volte a favorire una maggiore partecipazione.

Il primo filone di interventi riguarda quei paesi che hanno una previdenza privata basata storicamente sui tradizionali fondi a prestazione definita. Tale modello risulta infatti poco sostenibile per le imprese *sponsor* che si devono fare carico dei rilevanti rischi di mercato e di tipo demografico connaturati a tali schemi; le imprese *sponsor* sono quindi esposte alla volatilità dei mercati finanziari per il tramite della valutazione nei propri bilanci dei *surplus/deficit* dei fondi pensione. Inoltre, tali forme risultano poco flessibili rispetto all'evoluzione del mercato del lavoro.

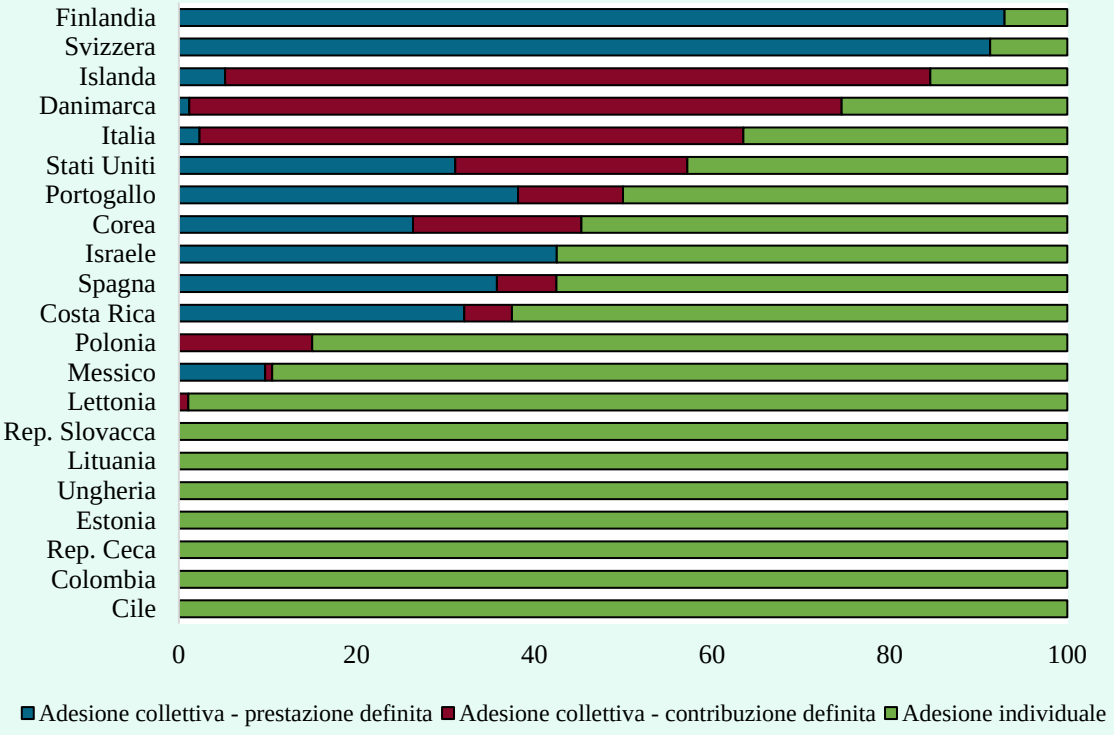
Come conseguenza, da diversi anni si assiste a una diminuzione del ruolo delle forme a prestazione definita e a un aumento significativo di quello delle forme a contribuzione definita, anche in quei paesi (ad esempio Paesi Bassi) nei quali queste ultime sono state finora prevalenti (cfr. Relazione COVIP 2021 e 2022). Inoltre, in quasi tutti i paesi nei quali la previdenza complementare è stata introdotta di recente, essa è basata sul regime della contribuzione definita. Anche nei paesi nei quali sono introdotti meccanismi di adesione automatica su base nazionale gli schemi sono tipicamente a contribuzione definita (*Tav. 8.5*).

In un contesto nel quale i rischi connessi alle fasi di accumulo e di erogazione sono trasferiti in larga misura sugli aderenti, rivestono una cruciale importanza misure di *policy* che indirizzino nelle loro scelte gli iscritti attuali e potenziali alle forme complementari. Gli interventi possono riguardare la disciplina dei percorsi di scelta tra le diverse opzioni disponibili, prevedendo meccanismi di *default*, in particolare con riguardo alle linee di investimento (ad esempio, ponendo in essere strategie di tipo *life-cycle* o di tipo bilanciato), ovvero indirizzando gli individui verso i prodotti a costo minore.

Rilevanti sono anche le misure volte a diffondere un'informativa adeguata agli aderenti e a sviluppare, preferibilmente nel quadro di una complessiva strategia nazionale di educazione finanziaria e previdenziale, iniziative di educazione finanziaria e previdenziale che mettano i cittadini in condizione di effettuare una valutazione complessiva dei propri bisogni e aspettative previdenziali, tenendo conto anche delle pensioni pubbliche (*cfr. infra paragrafo 8.3*).

Tav. 8.5

Fondi pensione nei paesi OCSE – Attività per tipologia di piano
(dati di fine 2022 o ultimi dati disponibili; valori in percentuale delle attività totali)



Fonte: OCSE, *Pension Markets in Focus*, 2023.

8.2 I lavori in ambito EIOPA e altre attività in sede europea

La COVIP contribuisce alle attività dell'EIOPA – l'Autorità di vigilanza europea nel settore delle assicurazioni e dei fondi pensione, e partecipa o fornisce il proprio contributo anche alle iniziative poste in essere da altre istituzioni e organismi europei,

quali l'ESRB, la BCE, l'Eurostat, nonché a quelle della Commissione europea sui temi rilevanti per la previdenza complementare.

Organizzazione dei lavori in ambito EIOPA. La COVIP partecipa all'attività in sede EIOPA di rilievo per i fondi pensione ai diversi livelli a cui essa si svolge. Rappresentanti COVIP partecipano alle riunioni dell'organo di vertice, il *Board of Supervisors* (BoS), coordinandosi con gli analoghi rappresentanti dell'IVASS per l'espressione del diritto di voto spettante all'Italia nelle materie di competenza.

Rappresentanti COVIP partecipano, altresì, regolarmente ai tre *steering committee* che svolgono una funzione consultiva nei riguardi del BoS e di indirizzo nei confronti dei gruppi di esperti tecnici. I tre comitati sono composti da rappresentanti di alto livello delle autorità di vigilanza nazionali e hanno competenze trasversali riguardo al settore assicurativo e a quello dei fondi pensione, con una specializzazione ciascuno in una diversa tematica: rispettivamente, la vigilanza in senso stretto (*Supervisory Steering Committee* – SSC), la *policy* e la regolamentazione (*Policy Steering Committee* – PSC), la valutazione e la gestione dei rischi riguardanti la stabilità finanziaria (*Risk and Financial Stability Committee* – RFSC). Rappresentanti della COVIP partecipano, per gli aspetti di competenza, anche al *Committee on Consumer Protection and Financial Innovation* (CCPFI) e all'*Information Technology and Data Committee* (ITDC).

Nel mese di settembre 2023, il BoS ha deliberato un cambiamento di struttura dell'EIOPA teso a valorizzare l'attività riguardo a tematiche di *information technology* e al suo uso da parte degli enti vigilati e delle stesse autorità di vigilanza. Dal mese di gennaio 2024, l'ITDC è quindi stato sostituito da un nuovo comitato denominato "*IT and Security Committee*" (ITSEC) che sarà coinvolto nelle aree di attività che richiedono un supporto operativo IT e di sicurezza, in particolare per quanto riguarda il trasferimento, l'archiviazione e la gestione sicura delle informazioni. Nel corso del 2024 diventerà inoltre operativo un nuovo *steering committee* che si andrà ad aggiungere ai tre già esistenti, denominato "*Digital Finance Steering Committee*" (DFSC). Il DFSC si occuperà dello sviluppo e indirizzo delle azioni di vigilanza e di *policy* di EIOPA in tema di finanza digitale.

Nell'ambito degli *Expert networks* (ENW), che costituiscono una rete permanente di esperti su specifiche tematiche, la COVIP partecipa stabilmente all'ENW7, il *network* con competenze specifiche nel settore previdenziale, e segue i lavori dell'ENW5, competente sui temi legati ai rischi di mercato e di stabilità finanziaria.

Per la materia di propria competenza la COVIP prende parte, inoltre, alle attività dei gruppi di lavoro costituiti in ambito EIOPA e aventi natura temporanea, che sono appositamente costituiti per condurre specifici lavori di approfondimento.

Una panoramica sul lavoro condotto in ambito EIOPA nel 2023 con riferimento ai temi legati alla previdenza complementare è presentata di seguito.

Parere tecnico per la revisione della Direttiva IORP II. Nel corso del 2023 sono stati completati i lavori del *project group* istituito nel 2022 in seno all'EIOPA per la predisposizione del parere tecnico in risposta alla richiesta (*call for advice*) della Commissione europea per la revisione della Direttiva (UE)2016/2341 (Direttiva IORP II).

Il parere tecnico richiesto a EIOPA ha avuto ad oggetto la valutazione di profili riguardanti la *governance* e *standard* prudenziali; le attività transfrontaliere; le informative a iscritti e beneficiari; il progressivo passaggio dai regimi a prestazione definita ai regimi a contribuzione definita; il rafforzamento degli aspetti di sostenibilità nella gestione dei fondi pensione; l'integrazione nei requisiti prudenziali delle tematiche di *diversity & inclusion* in relazione agli organi di gestione degli IORP.

Il gruppo di lavoro – a cui hanno partecipato anche esperti della COVIP – ha dapprima predisposto un questionario contenente domande sulle diverse aree oggetto della *call for advice* che è stato successivamente somministrato per la compilazione alle autorità nazionali. Parallelamente, il gruppo ha predisposto un documento contenente le proposte di parere tecnico con riferimento a ciascuno dei sei profili oggetto della richiesta della Commissione europea. Tale documento è stato posto in pubblica consultazione nel mese di marzo 2023 per un periodo di tre mesi. A valle della consultazione è stato quindi finalizzato il testo del parere tecnico che è stato trasmesso alla Commissione europea e pubblicato sul sito istituzionale di EIOPA nel mese di settembre 2023.

Nel parere tecnico trasmesso alla Commissione europea sono state proposte numerose revisioni al testo della Direttiva.

Con riferimento a *governance* e *standard* prudenziali si propone, *inter alia*, di innalzare la soglia per l'eventuale esenzione dall'applicazione della Direttiva da 100 aderenti a 1.000 aderenti e beneficiari e 25 milioni di euro di *assets*. Si propone inoltre di prevedere una valutazione sul piano prudenziale da parte delle autorità di vigilanza competenti sia nel processo di autorizzazione sia in quello di registrazione degli IORP e di introdurre nuove previsioni riguardo alla gestione dei conflitti di interesse sia in generale sia con particolare riferimento ai servizi dati in *outsourcing* e alle relazioni con i *service provider*.

Con riferimento all'attività transfrontaliera e ai trasferimenti transfrontalieri, oltre ad alcune revisioni di dettaglio si dà atto che lo scopo originario della Direttiva, in termini di sviluppo dell'attività transfrontaliera, non è stato raggiunto e si propone di esplorare *framework* diversi che offrano migliori prospettive di sviluppo del mercato interno all'Unione anche su base transfrontaliera.

Per quanto riguarda il profilo dell'informativa agli aderenti e beneficiari, nel parere tecnico si propongono, tra le altre, modifiche volte a favorire la digitalizzazione delle informazioni e aumentare la trasparenza per gli aderenti che assumono rischi di investimento.

Con riferimento al passaggio dai regimi a prestazione definita ai regimi a contribuzione definita, la revisione più rilevante proposta da EIOPA concerne l'introduzione, per gli schemi in cui aderenti e beneficiari assumono rischi significativi, di valutazioni del rischio a lungo termine dal punto di vista degli iscritti al fine di meglio rispondere alle loro esigenze e aspettative, tenendo però conto delle specificità del contesto nazionale del settore degli IORP e utilizzando un approccio proporzionato nel processo di implementazione. In tale ottica, gli IORP dovrebbero, *inter alia*, determinare la tolleranza al rischio degli iscritti che assumono rischi e introdurre l'utilizzo delle proiezioni pensionistiche nella valutazione del rischio di lungo periodo. Inoltre, gli IORP che offrono molteplici opzioni di investimento dovrebbero riesaminare periodicamente l'appropriatezza delle stesse per gli aderenti sulla base della loro tolleranza al rischio mentre quelli che non offrono molteplici opzioni di investimento dovrebbero rivedere periodicamente la strategia di investimento al fine di considerare la valutazione del rischio a lungo termine dal punto di vista degli iscritti.

A livello generale, viene proposto di introdurre previsioni che richiedano l'appropriatezza della struttura e dell'implementazione dello schema pensionistico in relazione ai bisogni, caratteristiche e profilo di rischio degli iscritti (da riesaminare regolarmente), nonché l'obbligo di agire nel migliore interesse degli iscritti (*duty of care*), comprendendo in tale requisito il supporto agli iscritti nella valutazione delle scelte da compiere e delle opzioni fornite dallo IORP.

Riguardo poi al tema della sostenibilità, EIOPA propone di introdurre modifiche volte a rafforzare l'inclusione dei rischi legati alla sostenibilità nelle decisioni di investimento degli IORP; a richiedere la considerazione dell'impatto a lungo termine delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità; a meglio riflettere le preferenze di sostenibilità di aderenti e beneficiari nelle decisioni di investimento degli IORP.

In merito alle tematiche di *diversity & inclusion* (*D&I*), EIOPA propone la previsione di criteri di D&I nella composizione degli organi di gestione degli IORP e più in generale nella politica di assunzione. Viene inoltre proposta l'introduzione di previsioni volte a rafforzare il *reporting* di vigilanza e la *disclosure* pubblica degli IORP sugli aspetti di D&I.

IORP Risk Dashboard (IORP RDB). A fine 2023 il BoS dell'EIOPA ha approvato la produzione e la pubblicazione, su base trimestrale, dell'*IORP Risk Dashboard* (IORP RDB) a partire dal 2024. Si tratta di uno strumento di analisi prevalentemente quantitativa sui fattori di rischio e sull'evoluzione degli stessi per il settore dei fondi pensione su base europea – analogamente a quanto in essere per il settore delle assicurazioni.

Il *dashboard* comprende diverse aree di rischio, analoghe a quelle utilizzate per mappare altri settori finanziari: rischi macroeconomici, rischi di credito, rischi di mercato, rischi di liquidità, rischi di investimento, rischi di concentrazione, rischi patrimoniali (relativamente ai soli fondi a prestazione definita), rischi ESG, rischi

emergenti (come la cybersicurezza e in generale il rischio operativo). Ciascuna area di rischio è articolata su una serie di indicatori (complessivamente 41), tra cui anche alcuni specifici del settore IORP (per esempio, i rendimenti e i costi per gli IORP a contribuzione definita, gli indicatori demografici sulla longevità e quelli sulla solvibilità per i fondi a prestazione definita).

Per ottenere il *dashboard*, ai singoli indicatori vengono assegnati livelli di rischio sulla base di valori soglia suggeriti dalle distribuzioni storiche o da regolamentazione/teoria economica, anche applicando una valutazione *judgemental*. I punteggi di tutti gli indicatori sottostanti a ciascuna area di rischio sono aggregati tenendo conto della loro relativa rilevanza. La valutazione prospettica dei rischi, inclusa nel *dashboard*, è invece prettamente qualitativa e riflette la valutazione delle autorità nazionali condotta per il FSR (*cfr. infra*).

Nelle prime versioni del *dashboard* pubblicate nel 2024 (febbraio e maggio) i rischi di mercato e di investimento sono l'unica categoria che segnala per il settore dei fondi pensione un rischio elevato. I rischi di liquidità sulla base degli indicatori considerati mostrano un livello medio di rischio, ma con una recente tendenza al ribasso grazie agli sviluppi positivi nelle posizioni in derivati.

Pubblicazione di rapporti periodici contenenti temi previdenziali. L'EIOPA pubblica con cadenza periodica rapporti contenenti informazioni sulle principali evoluzioni osservate nel settore delle imprese di assicurazione e dei fondi pensione nei diversi paesi europei. Si tratta del *Consumer trends report*, del *Report on costs and past performance* e del *Financial Stability Report.*

Viene inoltre periodicamente pubblicato uno specifico rapporto sull'attività *cross-border* degli IORP. Alla fine del 2022, nello Spazio Economico Europeo (SEE) erano operanti su base transfrontaliera 31 fondi, numero rimasto costante rispetto alla precedente rilevazione e in calo sostanziale rispetto ai 73 fondi attivi nel 2017, principalmente in seguito all'uscita del Regno Unito dall'Unione europea. L'analisi svolta mostra che l'attività *cross-border* dei fondi pensione è molto limitata.

Iniziative europee di natura traversale. Nel 2023 sono state numerose le iniziative europee con natura trasversale che hanno rilievo anche per la previdenza complementare, molte delle quali sono ricomprese nel piano di azione per realizzare l'unione dei mercati dei capitali (Capital Markets Union, CMU) – "*A Capital Markets Union for people and businesses-new action plan*" – pubblicato nel settembre 2020.

Di seguito è presentata una panoramica dei lavori intersettoriali di interesse anche per la previdenza complementare.

DORA. A gennaio 2023 è entrato in vigore il Regolamento (UE)2022/2554 – cosiddetto Regolamento DORA (*Digital Operational Resilience Act*) – che ha l'obiettivo di accrescere la resilienza operativa digitale del settore finanziario di fronte ai pericoli e alle minacce derivanti dalle tecnologie dell'informazione e della

comunicazione (ICT). Nel novero delle entità finanziare cui si applica il Regolamento sono compresi anche gli IORP che gestiscono schemi pensionistici che contano congiuntamente più di 15 aderenti. Alcuni adempimenti semplificati sono previsti per gli IORP con meno di 100 aderenti.

Il Regolamento include norme relative alla *governance* delle entità finanziarie in relazione alla gestione del rischio relativo alle tecnologie ICT, alla segnalazione degli incidenti connessi a tali tecnologie, ai *test* di resilienza operativa digitale, al monitoraggio, da parte delle entità finanziarie, del rischio derivante dai fornitori terzi di tecnologie ICT e allo scambio di informazioni e dati sulle minacce informatiche tra le entità finanziarie.

A seguito dell'entrata in vigore del Regolamento DORA in ambito ESA è stato avviato il lavoro per l'emanazione della regolamentazione secondaria che renderà pienamente applicabile il DORA a partire da gennaio 2025.

Contestualmente al Regolamento DORA è stata adottata la Direttiva (UE)2022/2556 che ha modificato alcune già vigenti direttive, al fine di introdurre riferimenti incrociati al Regolamento DORA. Una modifica ha riguardato anche la Direttiva IORP II, nell'ambito della quale è stato previsto che gli IORP istituiscono e gestiscono sistemi informatici e di rete conformemente al Regolamento DORA, ove applicabile. Tale modifica dovrà essere recepita negli ordinamenti nazionali entro il 17 gennaio 2025.

Tra le iniziative europee collegate al Regolamento DORA assume rilievo la Raccomandazione ESRB del 2 dicembre 2021 sulla necessità di istituire un *framework* paneuropeo di coordinamento fra autorità competenti con riguardo agli incidenti informatici sistemici (*cfr. infra*).

ESAP. In un'ottica trasversale, il settore della previdenza complementare è stato anche interessato da un'altra iniziativa della Commissione europea, adottata nel corso del 2023, riguardante l'istituzione di un punto di accesso unico centralizzato alle informazioni che devono essere rese pubbliche in base alla normativa europea in tema di servizi finanziari e mercati dei capitali, nel cui ambito rientrano anche la Direttiva IORP II e il Regolamento PEPP.

Lo scopo del Regolamento (UE)2023/2859 – cosiddetto Regolamento ESAP (*European single access point*) – è di consentire agli investitori di avere un agevole accesso alle informazioni rilevanti, così da poter adottare scelte di investimento responsabili e consapevoli, nonché di aumentare e diversificare le opportunità di finanziamento delle imprese, favorendo lo sviluppo del mercato dei capitali e il raggiungimento degli obiettivi di transizione ecologica.

A tal fine, gli enti finanziari (inclusi i fondi pensione e i PEPP) saranno tenuti a trasmettere agli organismi di raccolta (*collection bodies*) le informazioni che sono tenuti a rendere pubbliche sulla base della normativa di settore e potranno, su base volontaria,

trasmettere anche altre informative che intendano rendere accessibili a chiunque. Gli organismi di raccolta metteranno, poi, a disposizione dell'ESAP le informazioni ricevute dagli enti finanziari.

L'ESAP dovrà essere istituito entro il 10 luglio 2027. A tal fine, le ESA hanno pubblicato un primo documento di consultazione su una proposta di *standard* tecnici che specifica i compiti degli organismi di raccolta e le funzionalità dell'ESAP. Più precisamente, il documento di consultazione indica da una parte le informazioni che dovranno essere trasmesse al punto di accesso unico, e dall'altra il formato *data extractable* e *machine-readable* delle informazioni da trasmettere all'ESAP.

Open finance. Nel filone di attività connesso alla finanza digitale rientra anche l'iniziativa della Commissione europea per la creazione di un sistema di cosiddetta *open finance*, che consenta la condivisione dei dati degli utenti tra i soggetti operanti nel settore bancario, dei servizi di investimento, assicurativi, di pagamento e finanziari, e dei prodotti previdenziali, nonché i fornitori di servizi di informazione finanziaria debitamente autorizzati, partendo dal *corpus* di norme che disciplinano il fenomeno del cosiddetto *open banking*, introdotto dalla Direttiva (UE)2015/2366 (PSD2).

La proposta della Commissione europea, pubblicata il 28 giugno 2023, prevede quindi l'adozione di un regolamento volto a definire un quadro normativo armonizzato in materia di accesso ai dati finanziari degli utenti (cosiddetto *Financial Data Access* o FIDA). Obiettivo del Regolamento FIDA è quello di favorire lo sviluppo di prodotti finanziari che siano maggiormente personalizzati in base alle esigenze della clientela e di agevolare la creazione di modelli di *business* innovativi basati sull'accesso ai dati degli utenti. Allo stesso tempo, il Regolamento FIDA intende assicurare l'applicazione di elevati *standard* di sicurezza e riservatezza da parte degli operatori, garantendo inoltre che l'utilizzo dei dati avvenga soltanto con il consenso dell'utente.

Finanza sostenibile. Nel corso del 2023 sono proseguiti in sede europea i lavori in materia di finanza sostenibile per la definizione dei numerosi atti delegati da adottarsi da parte della Commissione europea, in relazione al Regolamento *disclosure*, relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (Regolamento (UE)2019/2088) e al Regolamento *taxonomy*, sulla tassonomia delle attività ecosostenibili (Regolamento (UE)2020/852) (cfr. Relazione COVIP anni precedenti per ulteriori dettagli).

Con riferimento al Regolamento *disclosure*, sono stati pubblicati nel 2023 i Regolamenti delegati relativi ai due mandati attribuiti dalla Commissione europea alle ESA nel 2022 aventi ad oggetto la richiesta di revisione di alcuni profili contenuti nella normativa secondaria: le informazioni, da fornire nei documenti precontrattuali, sui siti *web* e nelle relazioni periodiche, in merito all'esposizione dei prodotti finanziari verso investimenti in attività che interessano il gas fossile e l'energia nucleare; la revisione degli indicatori di sostenibilità per la valutazione dei principali effetti negativi delle decisioni di investimento sui fattori di sostenibilità, la revisione della *disclosure* con

riferimento ai *target* di riduzione delle emissioni di gas serra, nonché la valutazione della *disclosure* per gli investimenti allineati alla tassonomia.

Nel mese di settembre 2023 la Commissione europea ha inoltre lanciato due consultazioni pubbliche parallele al fine di raccogliere informazioni ed esperienze sull'implementazione del Regolamento *disclosure*, anche al fine di valutare eventuali revisioni da apportare allo stesso; una consultazione rivolta a un pubblico più generale (e con un numero di domande limitato) e una *targeted consultation* rivolta invece a *stakeholder* più qualificati e con maggiore esperienza in tema di Regolamento *disclosure.*

Dalle risposte alle consultazioni (chiuse entrambe nel mese di dicembre 2023) è emersa una generale e diffusa perplessità (sia del pubblico sia degli *stakeholder* "qualificati") sull'efficacia e adeguatezza del sistema di *disclosure* introdotto con il Regolamento *disclosure.* Con riferimento alla *targeted consultation*, le ESA hanno ritenuto di non fornire il proprio contributo e di optare invece per la predisposizione di una *opinion* (che dovrebbe essere pubblicata nel mese di giugno 2024) contenente analisi e proposte in vista della potenziale revisione del Regolamento. Nell'*opinion* viene richiamata l'attenzione della Commissione sulla tematica della valutazione della sostenibilità dei titoli di Stato e sulla necessità di fissare dei criteri per tale valutazione, in assenza dei quali si rende molto difficile la *disclosure* sulla sostenibilità per i prodotti con investimenti rilevanti in titoli di Stato, come nel caso dei fondi pensione e dei prodotti assicurativi. Sono inoltre proposte possibili classificazioni dei prodotti sostenibili che supererebbero la distinzione tra prodotti *ex* art. 8 e art. 9 del Regolamento (*cfr. supra paragrafo 2.2* e Relazione COVIP anni precedenti) e, a livello generale, si propone la semplificazione delle informative sulla sostenibilità, distinguendone, in particolare, complessità e dettaglio a seconda del destinatario (*retail* o professionale) e della tipologia di prodotti sostenibili (o non).

Per quanto riguarda, invece, il Regolamento *taxonomy*, la Commissione europea ha proseguito l'attività volta alla definizione, mediante atti delegati, dei criteri di vaglio tecnico per determinare se un'attività economica contribuisce in modo sostanziale agli obiettivi ambientali previsti nel Regolamento. In particolare, nel mese di novembre 2023 è stato pubblicato sulla Gazzetta Ufficiale dell'Unione europea il Regolamento delegato (UE)2023/2485 della Commissione europea che modifica il precedente Regolamento delegato (UE)2021/2139 – che fissa i criteri di vaglio tecnico per i primi due obiettivi, ossia mitigazione dei cambiamenti climatici e adattamento ai cambiamenti climatici – integrandone gli allegati con criteri e attività supplementari.

Sempre nel mese di novembre 2023 è stato pubblicato il Regolamento delegato (UE)2023/2486 che fissa invece i criteri di vaglio tecnico relativi ai restanti quattro obiettivi ambientali previsti nel Regolamento *taxonomy* (uso sostenibile e protezione delle acque e delle risorse marine, transizione verso un'economia circolare, prevenzione e riduzione dell'inquinamento, protezione e ripristino della biodiversità e degli ecosistemi).

Nel 2023 sono inoltre proseguite le attività delle tre ESA per rispondere alla richiesta di *input* in tema di *greenwashing* indirizzata dalla Commissione europea. Al fine di rispondere a tale richiesta, in ambito EIOPA, nella seconda metà del 2022, è stato istituito il *workstream* sul *greenwashing*, composto da personale EIOPA ed esperti delle autorità nazionali di vigilanza (inclusa la COVIP).

In particolare, è stato richiesto il contributo delle ESA su tre aree principali: casi, rischi e definizione condivisa di *greenwashing*; vigilanza sul rischio di *greenwashing*; proposte di miglioramento del quadro normativo.

Per analizzare le diverse tematiche sulle quali la Commissione ha richiesto un contributo è stato somministrato un primo questionario alle autorità di vigilanza nazionali nel novembre 2022 e, parallelamente, è stata lanciata dalle tre ESA una *call for evidence* in tema di *greenwashing* rivolta agli *stakeholder*. I risultati delle predette indagini sono stati utilizzati per elaborare un primo rapporto sullo stato di avanzamento dei lavori trasmesso alla Commissione europea il 31 maggio 2023. In tale rapporto il *greenwashing* viene inquadrato come una pratica in base alla quale le dichiarazioni, le azioni o le comunicazioni relative alla sostenibilità non riflettono chiaramente e correttamente il sottostante profilo di sostenibilità di un'entità finanziaria, di un prodotto finanziario o di servizi finanziari. Nel mese di ottobre 2023 è stato somministrato un secondo questionario alle autorità nazionali di vigilanza in vista della predisposizione del rapporto finale da trasmettere alla Commissione europea entro il mese di maggio 2024.

Inoltre, nonostante non sia prevista nella richiesta della Commissione europea, EIOPA ha ritenuto opportuno predisporre anche una *opinion* sulle dichiarazioni di sostenibilità per favorire un approccio comune di vigilanza sui temi di sostenibilità e di *greenwashing*. Il documento è stato posto in pubblica consultazione nel mese di dicembre 2023 (fino a marzo 2024) e sarà pubblicato insieme al rapporto finale sul *greenwashing*. L'*opinion* enuclea i princìpi che devono orientare le dichiarazioni di sostenibilità per evitare episodi di *greenwashing* e fornisce indicazioni in merito alla vigilanza delle autorità su tali dichiarazioni.

Analisi del rischio climatico sul sistema finanziario. Nell'ambito della "Strategia per finanziare la transizione verso un'economia sostenibile", la Commissione europea nel 2023 ha invitato le ESA, la Banca centrale europea (BCE) e il Comitato europeo per il rischio sistemico (ESRB) a svolgere in stretta collaborazione un esercizio di *stress test*, intersettoriale e *una tantum*, per valutare la resilienza del settore finanziario in relazione al rischio climatico.

L'obiettivo principale dell'esercizio è quello di valutare come uno *shock* legato al rischio climatico possa generare tensioni per il sistema finanziario nel suo complesso e compromettere il raggiungimento degli obiettivi di riduzione delle emissioni dell'UE entro il 2030. In particolare, nell'originario mandato della Commissione, si richiede di simulare gli effetti degli *shock* legati al rischio climatico in uno scenario macro-finanziario avverso, possibilmente combinando uno scenario di *stress* climatico e

(elementi di) scenari avversi utilizzati nei regolari esercizi di *stress test*, tenendo conto del contagio e degli effetti di secondo ordine.

Per garantire che le aspettative del mandato siano soddisfatte, è stato istituito un gruppo di coordinamento con le ESA che comprende anche la Commissione europea, la BCE e l'ESRB che dovrebbe assicurare la coerenza tra i settori in termini di attuazione e fornire considerazioni sui risultati dei diversi settori nella seconda fase dei lavori.

Gli scenari avversi sono sviluppati dell'ESRB in collaborazione con la BCE e gli *shock* incorporati, *una tantum* e istantanei, sono applicati sull'attivo di bilancio delle entità vigilate dei settori coinvolti (banche, assicurazioni, IORP e fondi di investimento) utilizzando i dati individuali di segnalazione alle ESA. A livello EIOPA, l'esercizio si concentrerà sull'impatto degli *shock* sul lato delle attività delle imprese di assicurazione e degli IORP alla data di riferimento (31 dicembre 2022). Comunque, l'analisi intersettoriale che mostra gli effetti di secondo ordine non riguarderà i fondi pensione.

I risultati dell'esercizio saranno mostrati a livello aggregato (per paese o tipo di entità finanziaria) in un rapporto finale che sarà pubblicato all'inizio del 2025.

Commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori. Con riguardo alle iniziative che interessano più direttamente la tutela dei consumatori, nel corso del 2023 è stata modificata la disciplina sulla commercializzazione a distanza di servizi finanziari ai consumatori, contenuta nella Direttiva 2002/65/CE, la quale ricomprende nella definizione di "servizi finanziari" qualsiasi servizio di natura bancaria, creditizia, assicurativa, servizi pensionistici individuali, di investimento o di pagamento. Con la Direttiva (UE)2023/2673 tale disciplina è confluita, con modifiche e integrazioni, nella Direttiva 2011/83/UE sulla tutela dei consumatori, inserendovi un nuovo capo dedicato ai servizi finanziari conclusi a distanza; di conseguenza la Direttiva 2002/65/CE è stata abrogata (*cfr. supra paragrafo 2.1*).

In particolare, viene prevista una modernizzazione delle disposizioni sul diritto all'informativa precontrattuale, per adeguarle all'era digitale, precisando meglio quali informazioni devono pervenire al consumatore, con quali modalità e in che momento. Al fine di garantire un livello elevato di tutela dei consumatori, la normativa stabilisce inoltre disposizioni speciali per tutelare i consumatori quando concludono contratti di servizi finanziari per via elettronica; in primo luogo, introduce misure volte a facilitare l'esercizio del diritto di recesso. Stabilisce altresì norme riguardanti le spiegazioni adeguate che sono fornite a distanza, anche mediante strumenti *online* (ad esempio i servizi automatizzati di consulenza (*robo-advice*) e di aiuto alla clientela (*chat box*)) e la possibilità per il consumatore, qualora siano utilizzati strumenti *online*, di chiedere l'intervento umano. È poi prevista una norma sulla protezione supplementare relativa alle interfacce *online* che vieta al professionista di introdurre nella propria interfaccia *online* misure che potrebbero falsare o compromettere la capacità dei consumatori di prendere una decisione o di operare una scelta libera, autonoma e informata.

Scambio di informazioni di professionalità e onorabilità. In occasione della revisione dei Regolamenti istitutivi delle tre ESA è stato introdotto il compito per le stesse (art. 31*bis*) di istituire un sistema per lo scambio di informazioni tra le autorità di vigilanza (incluse quindi quelle che vigilano sui fondi pensione) rilevanti per la valutazione della professionalità e dell'onorabilità dei possessori di partecipazioni qualificate, degli amministratori e dei titolari di funzioni fondamentali dei partecipanti ai mercati finanziari (inclusi i fondi pensione) in conformità alle rispettive normative settoriali.

A tal fine le ESA, tramite il Comitato congiunto, hanno previsto lo sviluppo di una piattaforma informatica che faciliti lo scambio di informazioni da parte delle autorità competenti ("ESA *Information System*") che dovrebbe divenire operativa a fine 2024. Le ESA hanno altresì predisposto una bozza di orientamenti congiunti e un manuale di supporto relativi all'utilizzo dell'ESA *Information System* da parte delle autorità nazionali.

La bozza di orientamenti congiunti è stata posta in pubblica consultazione una prima volta nel mese di gennaio 2023 e una seconda volta nel mese di dicembre 2023 (al fine di includere nel sistema di scambio di informazioni anche i dati relativi alle persone giuridiche).

Negli orientamenti congiunti (che saranno soggetti al meccanismo di *comply or explain*) si richiede alle autorità competenti di includere nell'ESA *Information System* alcuni dati, essenzialmente anagrafici, relativi ai soggetti di cui valutano (o hanno valutato nei cinque anni precedenti la data di applicazione degli orientamenti) la professionalità e onorabilità. Lo strumento informatico è finalizzato a individuare eventuali autorità che abbiano già effettuato una valutazione *fit and proper* su un determinato soggetto, mentre l'effettivo scambio di informazioni tra autorità avverrà bilateralmente al di fuori della piattaforma.

Lavori in ambito European Systemic Risk Board (*ESRB*)

L'ESRB costituisce, all'interno del Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria (*cfr. Glossario,* voce "ESFS"), l'organismo responsabile della vigilanza macroprudenziale del sistema finanziario e del monitoraggio della stabilità finanziaria nell'Unione europea.

L'ESRB opera al fine di prevenire o mitigare i rischi sistemici alla stabilità finanziaria dell'UE attraverso la formulazione di raccomandazioni o *warnings* per richiedere misure correttive o informazioni necessarie al monitoraggio di tali rischi. L'ESRB monitora il seguito dato alle sue segnalazioni o raccomandazioni e ne analizza l'efficacia in termini di mitigazione dei rischi sistemici.

In particolare, le raccomandazioni possono essere indirizzate all'intera Unione o a uno o più stati membri, alla Commissione europea, alle ESA o, infine, alle singole

autorità di vigilanza nazionali. Sebbene le raccomandazioni non siano vincolanti, viene sancito un meccanismo di *act or explain* per tutti i destinatari, obbligandoli a fornire adeguate spiegazioni in caso di inazione. Se l'ESRB non ritiene soddisfacente l'esecuzione delle raccomandazioni da parte dei destinatari, o considera inadeguate le giustificazioni circa l'inazione, con rigorosa riservatezza ne informa i destinatari, il Consiglio dell'UE e, ove opportuno, l'ESA interessata. L'ESRB decide, caso per caso, se una raccomandazione debba essere resa pubblica, nella prospettiva che la divulgazione possa aiutare a promuoverne l'attuazione.

I destinatari della raccomandazione devono rendicontare, secondo un calendario prefissato, le azioni intraprese per attuarla. Sulla base delle risposte ricevute l'ESRB consegna un *report* al Parlamento europeo, al Consiglio e alla Commissione per le opportune valutazioni su come proseguire nell'attuazione della raccomandazione.

Nel corso del 2023 non sono state formulate raccomandazioni rilevanti per il settore dei fondi pensione. È comunque proseguito il lavoro di attuazione da parte dei destinatari delle precedenti raccomandazioni e di verifica da parte dell'ESRB (cfr. Relazione COVIP 2021 e 2022).

Raccomandazione del 2 dicembre 2021 su un quadro paneuropeo di coordinamento sistemico degli incidenti informatici per le autorità competenti (ESRB/2021/17). Relativamente agli adempimenti connessi alla raccomandazione per lo sviluppo di un *framework* paneuropeo (cosiddetto EU-SCICF) volto a consentire una risposta coordinata a livello di Unione europea in caso di un grave incidente informatico con rilevanza transfrontaliera o di minacce aventi un impatto sistemico sul settore finanziario dell'Unione nel suo insieme, è proseguita l'attività delle autorità nazionali per l'identificazione del punto di contatto unico nazionale. Il coordinamento tra gli stati membri per lo sviluppo del *framework* ha anche il supporto delle ESA.

Raccomandazione del 24 settembre 2020 sull'identificazione di soggetti giuridici (ESRB/2020/12). Si è conclusa la valutazione sul grado di attuazione della raccomandazione – nella parte indirizzata alle autorità nazionali e riguardante anche i fondi pensione – volta all'identificazione delle persone giuridiche coinvolte in transazioni finanziare tramite il cosiddetto *legal entity identifier* (LEI). Il relativo *Compliance Report*, disponibile sul sito dell'ESRB, ha registrato un livello relativamente elevato di conformità alla raccomandazione da parte delle autorità nazionali.

Raccomandazione del 25 maggio 2020 sui rischi di liquidità derivanti da richieste di margini (ESRB/2020/6). Formulata per contenere possibili rischi di liquidità derivanti da richieste di margini per i derivati, la parte della raccomandazione di interesse anche per il settore della previdenza complementare riguarda i contratti derivati OTC non liquidati a livello centrale. Nello specifico, è stata posta l'attenzione sulle procedure di gestione del rischio delle controparti coinvolte nella compensazione non centralizzata dei derivati OTC, valutando in particolare che non si traducano, in caso di declassamenti dei *rating* del credito, in rischi di liquidità e in reazioni basate su

meccanismi automatici o di tipo pro-ciclico. La valutazione finale ha rivelato un livello soddisfacente di conformità alla raccomandazione da parte di tutti i destinatari perché le azioni raccomandate sono state attuate oppure l'inazione è stata sufficientemente spiegata.

Raccolta di dati statistici dei fondi pensione a livello europeo

EIOPA. Da novembre 2021 l'EIOPA raccoglie e pubblica, con frequenza annuale e trimestrale, dati statistici relativi al settore dei fondi pensione nell'Unione europea e nello Spazio Economico Europeo, sulla base della Decisione del *Board of Supervisors* assunta nel 2018 e già rivista più volte. Inoltre, nuovi obblighi di segnalazione entreranno in vigore il 1° gennaio 2025 (cfr. Relazione COVIP 2022).

Le rilevazioni riguardano un ampio sistema di informazioni relative agli IORP, sia per l'intero sistema sia per i singoli fondi aventi un attivo maggiore di un miliardo di euro oppure con un attivo superiore a 100 milioni e inferiore a un miliardo di euro e classificati tra i cinque maggiori IORP a livello di stato membro (nel caso italiano, a fine 2022 si è trattato di 44 fondi).

Riguardo all'intero sistema degli IORP, formano oggetto di rilevazione trimestrale i dati sulla struttura del mercato, sulle consistenze per classe di attività e passività e per singoli titoli in portafoglio, identificati tramite i codici ISIN. Per quanto riguarda la frequenza annuale, la rilevazione riguarda iscritti e flussi della gestione previdenziale, alcuni dati di conto economico (redditi sugli investimenti, spese), le riserve tecniche, le attività *cross-border*.

I dati raccolti, oltre ad avere una finalità di trasparenza e informazione mediante la pubblicazione regolare sul sito EIOPA, sono utilizzati dall'Autorità europea per le proprie attività di monitoraggio e di analisi come quelle specifiche incluse, in particolare, nel *Financial Stability Report* e nell'*IORP Risk Dashboard* (*cfr. supra*).

BCE. Nel 2023 è proseguita da parte della BCE la raccolta dei dati aggregati sui fondi pensione avviata nel 2019. La rilevazione è basata sul Regolamento (UE)2018/231 della BCE, che definisce gli obblighi statistici cui sono tenuti i fondi pensione a livello europeo per scopi di politica monetaria e di vigilanza macroprudenziale.

I dati raccolti sono pubblicati per estratto nei bollettini statistici trimestrali e sono resi disponibili nella sezione *Statistical Data Warehouse* del sito della banca centrale a fini di analisi. I dati raccolti fanno riferimento ai fondi cosiddetti "autonomi", secondo la definizione utilizzata nel Sistema europeo dei conti nazionali (ESA 1995, poi aggiornato da ESA 2010). Per l'Italia gli enti interessati sono i medesimi ricompresi nella rilevazione EIOPA (fondi negoziali, fondi aperti e i fondi preesistenti con soggettività giuridica; sono esclusi i fondi preesistenti interni e i piani pensionistici individuali di tipo assicurativo). Per la raccolta delle informazioni, la BCE si serve delle

banche centrali nazionali. Per il nostro Paese, la rilevazione dei dati è curata dalla COVIP.

I dati richiesti hanno una frequenza trimestrale e annuale. Quelli con frequenza trimestrale riguardano le consistenze e transazioni per classe di attività, ulteriormente distinte per paese di residenza, settore della controparte, scadenza, tipologia di OICR detenuti; con la stessa frequenza sono rilevati anche dati relativi ai singoli titoli (codici ISIN, consistenze e transazioni). Con frequenza annuale sono invece richieste informazioni aggregate sugli iscritti distinti tra attivi, differiti e pensionati.

Forma oggetto di trasmissione anche la segnalazione, con aggiornamenti a evento, della lista dei fondi pensione; essa alimenta il cosiddetto RIAD (*Register on Institutions and Affiliates Data*), l'anagrafe delle unità istituzionali oggetto di rilevazioni statistiche a livello europeo tenuta dalla BCE.

Le rilevazioni dovute a livello aggregato sono in larga parte sovrapponibili a quelle di EIOPA, specie con riferimento ai dati sulla situazione patrimoniale e alla lista dei titoli in portafoglio. La differenza di maggior rilievo è costituita dalla raccolta, da parte di EIOPA, di dati trimestrali e annuali anche a livello di singolo fondo (*cfr. supra*).

Eurostat. In materia di statistiche europee sui fondi pensione, rientrano anche quelle compilate dall'Eurostat, alle quali contribuisce la COVIP. Tali rilevazioni – che fanno parte delle statistiche strutturali delle imprese (cosiddette *European Business Statistics*), secondo quanto previsto dal Regolamento (UE)2019/2152 e dai connessi regolamenti attuativi – raccolgono su base annua informazioni riguardanti alcune variabili strutturali dei fondi pensione autonomi, quali il numero dei fondi e degli iscritti, nonché dati riferiti ai comuni aggregati economici, quali il valore aggiunto, il valore della produzione e il risultato operativo lordo, misurati tenendo conto delle specificità dei fondi pensione. Tale attività è svolta in collaborazione con gli uffici dell'ISTAT, nel quadro del Programma Statistico Nazionale.

8.3 I lavori in ambito OCSE

L'OCSE occupa da tempo un ruolo centrale nell'analisi dei sistemi pensionistici e nella valutazione delle implicazioni dell'invecchiamento della popolazione per le economie e le società dei paesi membri. Oltre che ai sistemi pensionistici pubblici, oggetto del periodico rapporto *Pensions at a glance*, specifica attenzione è rivolta al ruolo delle pensioni complementari e alla loro regolamentazione. Al riguardo, l'OCSE svolge fin dall'inizio degli anni 2000 la funzione di *standard-setter* a livello globale di princìpi e di linee guida in materia di pensioni private.

L'attività dell'OCSE in materia si svolge tramite il Gruppo di lavoro sulle pensioni private (*Working Party on Private Pensions* – WPPP), cui partecipano i rappresentanti delle amministrazioni ministeriali e delle autorità di vigilanza nazionali competenti. Negli anni la COVIP ha fornito ai lavori del WPPP un importante contributo, anche con un suo dirigente che lo ha presieduto dal 2002 al 2019.

Il WPPP opera in modo sostanzialmente autonomo, pur nell'ambito dell'area di competenza del Comitato assicurazioni e pensioni private (*Insurance and Private Pensions Committee* – IPPC), e si riunisce di norma con cadenza semestrale nella stessa settimana dell'IPPC, al fine di favorire le sinergie tra i due gruppi. Il WPPP inoltre coopera con altri organi dell'OCSE, quali il Comitato mercati finanziari e il Gruppo di lavoro sulle politiche sociali e, per gli aspetti legati all'educazione finanziaria e previdenziale, con l'*International Network on Financial Education* (INFE, *cfr. infra*). Il WPPP, inoltre, opera in stretto raccordo con l'*International Organisation of Pension Supervisors* (IOPS).

Definizione di standard e raccomandazioni in materia di pensioni private. Il WPPP è responsabile della definizione dei *Core Principles of Private Pension Regulation*, che sono soggetti all'approvazione del *Council* dell'OCSE, organo di vertice composto dai ministri dell'economia dei paesi membri. Tali Princìpi rappresentano fin dal 2009 il principale strumento di *soft law* disponibile a livello globale in materia di regolamentazione della previdenza privata, e sono adottati da numerosi paesi come riferimento nel definire l'assetto complessivo del proprio sistema. Più di recente, il WPPP ha sviluppato uno strumento di *soft law* dedicato specificamente ai sistemi e piani pensionistici a contribuzione definita. Tale strumento, originariamente approvato solo al livello del WPPP, nel 2022 è stato approvato anche dal *Council* come *Recommendation for the good design of defined contribution pension plans*.

Nel 2023 e nei primi mesi del 2024 il WPPP ha compiuto una generale revisione dei *Core Principles*. Rispetto alla versione approvata nel 2016, anche sulla base delle analisi nel frattempo discusse nel Gruppo di lavoro, è infatti maturato il bisogno di tenere conto nei *Core Principles* dell'evoluzione che si è manifestata a livello internazionale nella previdenza complementare e nel contesto in cui essa opera.

In primo luogo, si è inteso riconoscere l'importanza dei fattori climatici e ambientali, e più in generale di sostenibilità in materia ESG, nella gestione degli investimenti e dei rischi di lungo termine. Importanti sviluppi di cui si è inteso tenere conto sono anche quelli in materia di digitalizzazione e di uso delle tecnologie di gestione delle informazioni e comunicazioni (*Information and Communication Technology* – ICT). Altre revisioni sono state suggerite dall'esperienza dell'impatto sui fondi pensione della vicenda della pandemia di Covid-19. Infine, si è ritenuto di porre in maggior luce l'importanza di favorire l'efficienza dei piani pensionistici, di tipo sia occupazionale che personale, in termini di costi a carico degli iscritti e di *value for money*. Sul piano poi del campo di applicazione dei *Core Principles*, ferma restando la loro natura di raccomandazione, si è valutata l'opportunità di estenderne esplicitamente la rilevanza a tutti gli schemi di tipo *asset-backed*, anche di natura pubblica. Il nuovo

testo dei *Core Principles*, definito nell'aprile 2024 dal WPPP, dovrebbe essere portato all'approvazione del *Council* entro il 2024.

Il WPPP contribuisce anche all'attività della *Task force on institutional investors and long-term financing*, gruppo di lavoro costituito in raccordo con il G-20 che, tra l'altro, elabora i princìpi ai quali possono ispirarsi gli investitori istituzionali (compresi i fondi pensione) nel finanziamento di progetti di investimento di lungo periodo (*High-Level Principles of Long-Term Investment Financing by Institutional Investors*). Tra l'altro, tali princìpi valorizzano il ruolo dei fondi pensione nel canalizzare risorse finanziarie durevoli a favore di investimenti in un'ottica di lungo periodo. Essi richiamano l'esigenza che i governi predispongano condizioni allo scopo favorevoli, promuovendo l'offerta di strumenti finanziari adeguati rispetto ai bisogni previdenziali degli aderenti, e adottando forme di regolamentazione degli investimenti coerenti con il profilo temporale delle passività dei fondi pensione.

Rispetto alla raccomandazione e princìpi di alto livello, il WPPP elabora anche linee guida per l'implementazione di tali princìpi, basandosi su specifici approfondimenti di analisi (*cfr. infra*).

Monitoraggio e produzione statistica. Il WPPP conduce una costante attività di monitoraggio dell'evoluzione dei sistemi pensionistici, della relativa regolamentazione, nonché delle pratiche operative.

L'attività di regolare monitoraggio dei sistemi previdenziali si traduce nella produzione di regolari rapporti e pubblicazioni, quali il periodico *Pensions Outlook* e *Pension Markets in Focus*. Informazioni di maggiore dettaglio sui singoli paesi sono disponibili nell'apposita sezione del sito *web* dell'OCSE. La raccolta e l'elaborazione delle informazioni, nonché la discussione delle analisi e l'elaborazione delle valutazioni di *policy*, hanno luogo, oltre che tramite le periodiche riunioni del WPPP, anche per mezzo di questionari e di frequenti contatti per via telematica tra il Segretariato OCSE e i delegati nazionali.

Le menzionate pubblicazioni sono corredate da un apparato statistico in costante aggiornamento e manutenzione. Un'estesa serie di tavole statistiche è posta a disposizione degli utilizzatori in formato elaborabile sul sito *web* dell'OCSE, secondo la politica degli *open data*. L'attività statistica è supportata dall'apposita *Task Force on Pension Statistics*, alla quale la COVIP pure presta regolarmente il proprio contributo.

Anche in raccordo con le iniziative in materia statistica da parte della BCE e dell'EIOPA, sono stati avviati i lavori per una possibile revisione di alcuni aspetti metodologici delle regolari rilevazioni statistiche sui fondi pensione che l'OCSE conduce.

Analisi e ricerche. Nel quadro di programmi di lavoro biennali e in coerenza con l'esigenza di fornire basi empiriche ai paesi membri per l'implementazione delle proprie raccomandazioni, l'attività del WPPP si focalizza tempo per tempo su specifici temi di

analisi e ricerca. Nel biennio 2022-2023 i lavori si sono sviluppati seguendo diversi filoni di analisi.

Dal punto di vista italiano, un primo filone di rilievo è relativo alla fase di erogazione delle prestazioni, per quanto riguarda sia il disegno complessivo di tale fase sia aspetti più di dettaglio. Sono state effettuate analisi riguardo alle diverse tipologie di prestazioni offerte nei diversi paesi e a come essi vengono incontro alle necessità e alle preferenze individuali, incluso il grado di copertura del rischio di longevità. In particolare, sono stati analizzati diversi schemi di *annuity*, come pure strumenti che consentono di trasformare in un flusso di reddito la ricchezza detenuta sotto forma di abitazione. Sono inoltre state raccolte e analizzate informazioni circa le tavole di mortalità in uso nei diversi paesi da parte dei fondi pensione.

Un secondo filone di rilievo è relativo all'analisi delle strategie di allocazione degli investimenti da parte dei fondi pensione, facendo riferimento sia alla composizione di portafoglio effettiva osservata nei diversi paesi e tipologie di fondi pensione, sia a portafogli o strategie-tipo, anche effettuando proiezioni su orizzonti temporali di lungo periodo. In particolare, sono state analizzate e confrontate diverse strategie di tipo *life-cycle*, tra loro e rispetto ad allocazioni di portafoglio stabili nel tempo.

Altre analisi hanno riguardato le modalità con cui favorire la diffusione e l'inclusività degli schemi pensionistici, con particolare riferimento al ruolo che in tale ambito hanno i datori di lavoro. Un ulteriore argomento di analisi ha riguardato le implicazioni di differenti strutture di costo applicabili ai prodotti pensionistici collocati sul mercato, dal punto di vista sia dei potenziali e attuali aderenti sia di quello degli operatori che li gestiscono e li offrono.

Procedure di accesso di nuovi membri e rapporti di cooperazione. La procedura per l'accesso all'OCSE di ogni nuovo paese comporta, in primo luogo, una valutazione riguardo a valori fondamentali, quali: l'impegno a mantenere una democrazia pluralista basata sulla *rule of law*, il rispetto dei diritti umani, l'aderenza ai princìpi dell'economia di mercato, il perseguimento di uno sviluppo sostenibile. Inoltre, viene valutata l'aderenza del paese agli strumenti di *soft law* adottati dall'OCSE stesso. In tale quadro, viene condotta un'approfondita valutazione della situazione in essere in ciascun paese candidato ad aderire, a opera dei comitati e gruppi di lavoro OCSE competenti per ciascuna materia. Il WPPP è coinvolto nella procedura di accesso per quanto riguarda la situazione in essere nel settore della previdenza privata.

Nel 2023 si è dato seguito ad alcune procedure di adesione avviate nel biennio precedente. Esse sono relative a quattro paesi: Bulgaria, Croazia, Perù e Romania.

Nell'ambito delle relazioni intrattenute con paesi non OCSE, una cooperazione stretta è in essere con quelli definiti *key partners* (Brasile, Cina, India, Indonesia, Repubblica Sudafricana). Inoltre, è attivo e costante il dialogo con i paesi membri dello IOPS e non aderenti all'OCSE, dialogo favorito dalla circostanza che la riunione del

WPPP del mese di giugno è per tradizione tenuta congiuntamente con il Comitato Tecnico dello IOPS.

Lavori in ambito INFE. In seno all'OCSE è stato istituito fin dal 2008 l'*International Network on Financial Education*, per favorire la cooperazione internazionale in materia di educazione finanziaria, inclusa quella in campo previdenziale, anche al di là dei paesi aderenti allo stesso OCSE. L'INFE annovera infatti come suoi membri circa 300 istituzioni, inclusa la COVIP, appartenenti a 130 paesi. Riunioni plenarie dei principali organi dell'INFE si tengono due volte all'anno. Nel 2023, la riunione autunnale si è tenuta a Roma, presso la Banca d'Italia.

L'INFE si pone come punto di riferimento a livello globale per lo scambio di esperienze e di buone pratiche in materia di politiche per lo sviluppo dell'educazione finanziaria. In particolare, l'INFE si pone l'obiettivo di definire, in materia di educazione finanziaria, *standard* relativi ai livelli di conoscenza desiderabili da parte di individui giovani, adulti e anziani, relativi programmi e metodi di misurazione, nonché processi di valutazione delle strategie nazionali in materia.

Tra le attività svolte in ambito INFE nel 2023, alcune hanno avuto carattere trasversale, interessando anche temi previdenziali.

Tra queste, la pubblicazione dei risultati del terzo esercizio di misurazione del livello di alfabetizzazione finanziaria della popolazione adulta, a cui hanno partecipato 39 paesi, compresa l'Italia. Per condurre la rilevazione è stato utilizzato l'*OCSE/INFE Toolkit for measuring financial literacy and financial inclusion*, uno strumento unico a livello internazionale aggiornato da ultimo nel 2022. I risultati indicano da un lato che gli adulti che raggiungono il grado minimo di alfabetizzazione finanziaria hanno livelli significativamente più alti di benessere finanziario, una maggiore attitudine alla pianificazione finanziaria di lungo periodo e un più elevato possesso di strumenti di risparmio e prodotti previdenziali; dall'altro, che esistono ancora margini di miglioramento nelle competenze finanziarie di base, in particolare per l'Italia, che si colloca sotto la media complessiva dei paesi partecipanti alla rilevazione.

Si è concluso nel 2023 il progetto congiunto tra la Commissione europea e l'OCSE/INFE per definire un quadro comune delle competenze di alfabetizzazione finanziaria che adulti e più giovani dovrebbero rispettivamente possedere. Le competenze – suddivise nelle quattro aree denaro e transazioni, pianificazione e gestione finanziaria, rischio e rendimento e panorama finanziario – includono anche elementi per la pianificazione del risparmio per finalità previdenziali.

Per il biennio 2024-2025, il programma di lavoro dell'INFE prevede una *roadmap* sui temi relativi a *Digital Financial Literacy* e *Standards, Implementation and Evaluation* e l'avvio di due nuovi lavori dedicati ai temi di *Financial literacy and sustainable finance* e *Financial literacy for risk and insurance*.

8.4 L'attività dello IOPS

La cooperazione internazionale in materia di fondi pensione viene svolta, oltre che in ambito europeo e in sede OCSE, anche tramite lo IOPS, l'organismo associativo indipendente che raccoglie su scala mondiale le autorità di vigilanza sulle forme di previdenza complementare.

Lo IOPS trae origine nell'ambito del WPPP dell'OCSE e, rispetto a quest'ultimo, gestisce una rete di raccordo che da una parte è più ampia, in quanto include a pieno titolo anche i paesi non aderenti all'OCSE, dall'altra è più specifica, in quanto è limitata alle autorità di vigilanza competenti in materia di previdenza complementare. Anche rispetto all'EIOPA, che è competente anche per le imprese di assicurazione, è da notare la specificità dello IOPS, che si pone come un'organizzazione focalizzata sugli enti previdenziali privati a capitalizzazione; ciò consente in ambito IOPS di valorizzare appieno le specificità e le esigenze della vigilanza sui fondi pensione, cosa che non sempre può accadere in organizzazioni a carattere trasversale.

Dalla sua istituzione, avvenuta nel 2005, lo IOPS ha progressivamente ampliato la propria base associativa: le autorità aderenti sono circa 90 e rappresentano circa 75 paesi di tutti i continenti.

Scopo dello IOPS è di contribuire al miglioramento dell'efficacia dei sistemi di vigilanza sui fondi pensione nei diversi paesi promuovendo, tra le autorità di vigilanza competenti, lo scambio di informazioni, di esperienze e di pratiche di vigilanza, nonché svolgendo al riguardo analisi e approfondimenti, con l'intendimento di definire anche linee guida e identificare le migliori pratiche. Lo IOPS opera curando il dialogo e il coordinamento con altre organizzazioni internazionali: oltre all'OCSE (*cfr. supra*), la Banca Mondiale, il FMI, l'FSB, lo IAIS, l'ISSA e l'EIOPA.

Gli organi di governo dello IOPS sono costituiti in primo luogo dall'Assemblea generale. A partire da novembre 2022, la carica di Presidente dello IOPS è coperta da Ambrogio Rinaldi, direttore centrale presso la COVIP. Ha poi rilievo, in primo luogo per le decisioni di *governance* interna, il Comitato esecutivo, di cui la COVIP fa parte fin dal 2005. Il cosiddetto Comitato tecnico è invece il gruppo nell'ambito del quale si svolgono i lavori di contenuto analitico; a esso partecipano di diritto rappresentanti di tutte le autorità nazionali aderenti allo IOPS; possono inoltre partecipare esponenti delle altre organizzazioni internazionali, sopra menzionate, con le quali lo IOPS si relaziona.

L'Assemblea generale e il Comitato esecutivo si occupano principalmente delle decisioni riguardanti l'attività amministrativa e l'organizzazione. Le riunioni del Comitato tecnico, nonché i contatti tra i delegati nazionali e il Segretariato, costituiscono il principale mezzo di raccolta di informazioni, di scambio di opinioni e di elaborazione di analisi e valutazioni. Sotto il profilo delle pratiche di vigilanza, lo IOPS svolge il ruolo di *standard-setter* globale, coordinandosi con l'OCSE, che da tempo più

risalente svolge analogo ruolo in materia di regolamentazione e di *policy* generale riguardo ai fondi pensione (*cfr. supra*).

Nel 2023, sono proseguiti i lavori relativi all'analisi delle diverse esperienze maturate in tema di *risk-based supervision* sui fondi pensione da parte delle autorità di vigilanza competenti nei diversi paesi. Tale analisi è finalizzata all'individuazione delle buone pratiche e all'aggiornamento dello strumentario (cosiddetto *Toolkit*) in tema, appunto, di *risk-based supervision* sviluppato dallo IOPS già da diversi anni. Tale strumentario è una risorsa che è stata ampiamente utilizzata in diversi paesi per effettuare la transizione da pratiche di vigilanza cosiddette *compliance-based* a un approccio maggiormente basato sulla valutazione dei rischi prospettici, e sulla conseguente allocazione dell'attenzione e delle risorse di vigilanza in tale direzione.

Nel corso del 2023 e nei primi mesi del 2024 lo IOPS ha pubblicato tre *report* di ricognizione e analisi riguardanti l'esperienza delle autorità di vigilanza dei diversi paesi in merito, rispettivamente, all'uso degli strumenti di tecnologia informatica nell'esercizio della vigilanza (cosiddetto *Suptech*); alla gestione della liquidità da parte dei fondi pensione, anche in relazione ai margini di garanzia legati all'uso di strumenti derivati per finalità di copertura; a specifiche strategie e attività di investimento. Tali rapporti sono pubblicati nella serie degli *IOPS Working Papers on Effective Pension Supervision*, accessibile dal sito istituzionale *www.iopsweb.org*.

Per il biennio 2024-2025 sono previste ulteriori analisi relative all'attività di investimento da parte dei fondi pensione, alle modalità di supervisione in relazione alla considerazione dei fattori ESG da parte dei fondi pensione, nonché alle esperienze in corso di sviluppo al fine della considerazione delle tematiche di *value for money* nell'attività di vigilanza.

9. La gestione interna

9.1 Le risorse umane

Nel corso del 2023 la gestione delle risorse umane si è focalizzata sulle attività funzionali al rafforzamento delle dotazioni organiche dell'Autorità mediante reclutamento di nuovo personale, in ruolo e a tempo determinato.

Al 31 dicembre 2023 il numero di dipendenti è pertanto salito a 94 unità. I dipendenti di ruolo sono 82, di cui 44 appartenenti alla carriera direttiva e 38 a quella operativa. I dipendenti con contratto di lavoro a tempo determinato sono 12, tutti impiegati.

Tav. 9.1

Composizione del personale
(dati di fine 2023)

Qualifiche	Ruolo		Contratto (max 20 unità)	Totale
	Pianta organica	In servizio		
Direttore centrale, direttore, condirettore	12	9	-	9
Primo funzionario, funzionario	43	35	-	35
Impiegati di 1^, di 2^, di 3^	46	38	12	50
Totale	**101**	**82**	**12**	**94**

Rispetto al 2022 si registra un aumento di nove unità di personale con contratto di lavoro a tempo determinato. Le cessazioni dal servizio hanno interessato un dirigente con contratto di lavoro a tempo determinato, per scadenza del contratto, e due impiegati di ruolo, in un caso per passaggio diretto ad altra amministrazione e nell'altro per pensionamento.

Nel mese di dicembre 2023 è stato rinnovato per un ulteriore periodo di 12 mesi il comando obbligatorio presso altra amministrazione di un dipendente di ruolo con qualifica di impiegato di 2^.

Il personale dipendente ha un'età media di 48 anni; l'82 per cento è laureato. Permane anche nel 2023 la prevalenza del personale di genere femminile per un totale di 51 unità, a fronte di 43 unità di genere maschile. Tale prevalenza ha luogo in entrambe le carriere, direttiva e operativa.

È rimasta invariata la distribuzione degli incarichi di responsabilità, suddivisi in egual misura tra donne e uomini.

La composizione del personale direttivo, per formazione e ambito professionale di provenienza, risulta pressoché in linea con i dati registrati nel 2022 (*Tav. 9.2*).

Tav. 9.2

Composizione del personale direttivo (dirigenti e funzionari)
(dati di fine 2023)

Provenienza	**Formazione**		
	Giuridica	**Economica**	**Altro**
Pubblica Amministrazione	7	10	3
Privati/Imprese	5	9	5
Università o enti di ricerca	1	3	-
Libera professione	1	-	-
Totale	**14**	**22**	**8**

Procedure selettive. Nell'anno 2023 si sono conclusi un concorso pubblico per l'assunzione di un dirigente con qualifica di condirettore con profilo giuridico o economico e quattro procedure di selezione pubblica per l'assunzione di personale con contratto di lavoro subordinato a tempo determinato. Sono state così reclutate complessive 11 risorse: un dirigente di ruolo con profilo giuridico e dieci impiegati con contratto di lavoro subordinato a tempo determinato (sette con profilo giuridico, due con profilo matematico-statistico e uno con profilo informatico).

Assunzioni obbligatorie. Nel dicembre del 2023, in applicazione della normativa in materia di diritto al lavoro delle persone con disabilità di cui alla Legge 68/1999, l'Autorità ha sottoscritto con il competente Servizio regionale una convenzione ai sensi dell'art. 11 della predetta Legge, recante il programma di assunzione di ulteriori risorse al fine di coprire la quota d'obbligo, incrementata nel corso del 2023 per effetto del reclutamento di nuovo personale.

Lavoro ibrido. Anche nel 2023 il personale della COVIP si è avvalso del modello ibrido di organizzazione del lavoro, introdotto presso l'Autorità con decorrenza 1° giugno 2022, sulla base dell'apposito accordo sottoscritto con le organizzazioni sindacali. L'accordo prevede che la prestazione lavorativa a distanza sia resa per un numero massimo di 100 giorni all'anno, con un limite mensile di dieci giorni.

Il personale direttivo con responsabilità di Aree e Servizi ha svolto la prestazione da remoto, in media *pro capite*, per 53 giorni nell'anno mentre il restante personale della carriera direttiva e operativa per 78 giorni nell'anno.

In continuità con gli anni precedenti, anche nel 2023 è stata riconosciuta al personale nelle condizioni di fragilità individuate dalla normativa la possibilità di svolgere l'attività lavorativa esclusivamente da remoto.

Eliminazione dei protocolli anti-contagio. Nel corso del 2023 sono stati eliminati i presìdi di prevenzione e protezione dal rischio di contagio da Covid-19. Adottati durante il periodo pandemico, tali presìdi erano stati nel tempo periodicamente aggiornati in relazione ai mutamenti di contesto.

Formazione del personale. La formazione del personale anche nel 2023 si è svolta prevalentemente a distanza.

In considerazione della centralità assunta dalla digitalizzazione nei processi di lavoro e, quindi, a fini di accrescimento delle competenze rilevanti nel nuovo contesto lavorativo, l'Autorità ha esteso a tutto il personale la partecipazione alla piattaforma gratuita *Syllabus*, promossa dal Dipartimento della funzione pubblica, già attivata nel 2022 per un primo gruppo di dipendenti (*cfr. infra paragrafo 9.2*). Con la registrazione alla piattaforma, tutti i dipendenti possono così fruire da remoto, in modalità *on demand*, di corsi riferiti alle aree della transizione digitale ed ecologica.

L'attività formativa specialistica ha avuto ad oggetto ambiti tematici differenziati, attinenti alle specifiche competenze ed esigenze professionali dei dipendenti e delle strutture di assegnazione.

Per tale attività ci si è avvalsi dell'offerta formativa di società e istituti specializzati nonché, come negli anni precedenti, della programmazione della Scuola Nazionale dell'Amministrazione, alla quale la COVIP accede a titolo gratuito in quanto autorità indipendente.

Sono infine proseguiti anche nel 2023, in modalità a distanza, i corsi collettivi di lingua inglese per il personale interessato, suddiviso in classi omogenee in base al relativo livello di competenze.

Contrattazione collettiva. Nel corso del 2023 è divenuta esecutiva, ai sensi dell'art. 18, comma 4, del Decreto lgs. 252/2005, la delibera di approvazione dell'accordo sottoscritto con le OO.SS. il 2 marzo 2023 per il rinnovo del Regolamento del personale relativamente al triennio 2021-2023 (cfr. Relazione COVIP 2022).

Con il rinnovo, oltre all'adeguamento delle tabelle stipendiali, sono state apportate modifiche in materia di requisiti di assunzione, accesso alle carriere e bandi di concorso.

Sono stati inoltre concordati l'incremento della quota a carico della COVIP per la copertura delle spese sanitarie del personale e il riconoscimento ai dipendenti di un contributo annuo spendibile in beni e servizi di *welfare*.

9.2 Il sistema informativo

Nel corso del 2023 le attività di gestione dei sistemi informativi hanno riguardato principalmente:

- l'evoluzione dell'infrastruttura informatica;
- i presìdi di sicurezza;
- la gestione degli applicativi di supporto all'attività della COVIP, sviluppati internamente o acquisiti sul mercato.

L'evoluzione dell'infrastruttura informatica. L'infrastruttura informatica della COVIP si compone di un'infrastruttura centrale, di singoli dispositivi assegnati al personale e di reti di collegamento.

L'infrastruttura centrale è di tipo ibrido: in sede è presente un *data center* fisico, situato in un apposito locale dedicato che ospita *server*, *storage*, gruppi di continuità e altre apparecchiature necessarie; in un ambiente *cloud* è gestita l'infrastruttura che ospita il sito *web* istituzionale, l'area riservata per i soggetti vigilati, il sistema per l'invio dei dati statistici a EIOPA e, tramite la Banca d'Italia, alla BCE, il sistema ERP (*Enterprise Resource Planning*) e, infine, i servizi di *backup* (cosiddetti *BaaS – Backup as a Service*).

Gli strumenti di produttività individuale, quali i programmi di elaborazione dei testi, di predisposizione di presentazioni e i fogli di calcolo, sono resi disponibili agli utenti in *cloud*, secondo il paradigma *SaaS* (*Software as a Service*). In tale ambito sono altresì resi disponibili al personale moderni strumenti di *team working*, compresi ambienti di *storage* condivisi e una piattaforma per la gestione di riunioni a distanza.

Per quanto riguarda le dotazioni personali, i dipendenti hanno a disposizione sia *notebook*, che possono essere utilizzati per svolgere l'attività lavorativa in sede e in forma delocalizzata, sia *desktop* virtuali. Entrambi consentono di collegarsi da remoto, in modalità protetta, per accedere alle informazioni mantenute nell'infrastruttura centrale presente in sede.

Tale infrastruttura è servita da due linee di collegamento fornite da operatori diversi. Esse, sebbene ordinariamente dedicate a servizi differenti, possono essere intercambiate, in modo da garantire continuità operativa. Il collegamento dell'infrastruttura in *cloud* avviene attraverso un canale dedicato gestito dagli apparati di sicurezza e protetto tramite crittografia.

Nel corso del 2023 si è dato particolare impulso alle attività propedeutiche al passaggio in *cloud* dell'intera infrastruttura.

Per tutte le pubbliche amministrazioni è difatti stato da tempo avviato un processo volto a garantire che i sistemi informatici, i dati e le applicazioni delle stesse siano collocati in strutture digitali ospitate prioritariamente in *cloud*.

Tale obiettivo è stato incluso nel Piano Nazionale di Ripresa e Resilienza (di seguito "PNRR"), che ha definito gli obiettivi per la transizione al digitale, individuando gli interventi finanziabili. Una componente progettuale specifica riguarda, appunto, la digitalizzazione, innovazione e sicurezza della Pubblica Amministrazione.

In tale contesto è stato realizzato il Polo Strategico Nazionale (PSN), infrastruttura volta a dotare tutta la Pubblica Amministrazione di efficienti soluzioni *cloud* che possano beneficiare delle più alte garanzie di affidabilità, resilienza e indipendenza.

La COVIP, che aveva già intrapreso un percorso di migrazione della propria infrastruttura informatica in *cloud*, ha quindi deciso di partecipare a un bando di finanziamento a valere sul PNRR, aderendo all'avviso pubblicato a giugno 2023 dalla Presidenza del Consiglio dei Ministri – Dipartimento per la trasformazione digitale, per la migrazione dei servizi e dei relativi sistemi, applicazioni e *dataset* verso il PSN. Il bando è finanziato dall'Unione europea attraverso il fondo *Next Generation EU*.

A tal fine, la COVIP ha proceduto a: identificare i servizi erogati (interni ed esterni); individuare, rispetto a tali servizi, il livello di criticità dei dati trattati (ordinari, critici, strategici); sottoporre tale classificazione all'Agenza per la Cybersicurezza Nazionale (ACN); predisporre il piano di migrazione dei servizi.

In ottobre il Dipartimento per la trasformazione digitale ha notificato alla COVIP il Decreto con il quale è stata disposta l'assegnazione del finanziamento per un importo di circa 900.000 euro.

La COVIP ha quindi proceduto a predisporre il piano dei fabbisogni, nell'ambito del quale vengono descritte – sulla base di un modello *standard* – le esigenze e i servizi da richiedere al PSN e a svolgere una serie di incontri tecnici al fine di fornire al personale del PSN le informazioni di maggior dettaglio per redigere il progetto esecutivo, che contiene la proposta tecnico-economica relativa alle esigenze espresse dall'Amministrazione.

Il progetto esecutivo prevede il pressoché integrale trasferimento nel PSN dell'infrastruttura informatica della COVIP, ivi inclusa quella già presente in *cloud*, mantenendo presso la sede unicamente quelle componenti che, per la loro natura o per vincoli specifici, non potranno essere migrate.

Oltre ai vantaggi tipici derivanti dalla gestione dell'infrastruttura in *cloud*, quali la flessibilità e la scalabilità, la soluzione prospettata fa riferimento a tecnologie di ampio utilizzo che semplificano eventuali migrazioni future.

Una volta valutata la conformità del progetto esecutivo redatto dal PSN alle proprie esigenze tecniche, la COVIP, nei primi giorni del 2024, ha stipulato con il PSN un contratto, di durata decennale, per un importo complessivo di circa 3,9 milioni di euro, con facoltà di recesso da parte dell'Amministrazione decorsi 36 mesi dall'avvio del servizio.

In particolare, il contratto prevede l'erogazione da parte del PSN, oltre all'infrastruttura in *cloud*, di alcuni applicativi e servizi professionali che riguardano la sicurezza informatica.

Nel primo anno è prevista l'erogazione di ulteriori servizi professionali per le attività di migrazione o alle stesse propedeutici.

Si tratta di un progetto che, pur interessando primariamente le funzioni informatiche, riguarderà in maniera significativa anche le altre strutture della COVIP, poiché viene modificata l'infrastruttura informatica di supporto a tutte le attività svolte.

È stato quindi previsto un coinvolgimento di tutte le strutture fin dalle prime fasi della migrazione.

I presìdi di sicurezza. I rischi in tema di sicurezza cibernetica sono crescenti in quantità e intensità, richiedendo risorse da dedicare sempre maggiori.

Sotto il profilo tecnologico, la COVIP dispone di una piattaforma *software* che consente di implementare varie funzioni relative alla sicurezza: la raccolta delle

registrazioni degli eventi (cosiddetto '*log*'); la loro archiviazione protetta da cifratura; l'analisi degli eventi rilevati e delle relative correlazioni al fine di individuare potenziali incidenti di sicurezza; la notifica automatica di allarmi di sicurezza; la scansione della rete per segnalare l'eventuale presenza di vulnerabilità nelle macchine connesse.

Particolare attenzione è rivolta a quest'ultimo aspetto, con un aggiornamento continuo degli strumenti di rilevamento delle vulnerabilità e l'allargamento del numero di dispositivi posti costantemente sotto osservazione.

A tutela del nuovo sito *web* istituzionale è attivo uno specifico servizio di protezione (cosiddetto *Web Application Firewall*). Esso, interponendosi tra la macchina che eroga il servizio e la rete *internet*, analizza il traffico dati, intercetta gli accessi malevoli e li inibisce.

Con il passaggio nel PSN, alcuni di questi servizi saranno erogati direttamente dalla nuova infrastruttura. Il passaggio è destinato a innalzare i livelli complessivi di sicurezza, sia per le caratteristiche stesse dell'infrastruttura sia attraverso l'acquisizione di servizi di monitoraggio specifici.

Riconoscendo le attività dell'utente finale come un possibile punto di esposizione alle minacce cibernetiche, il cui rischio è aumentato a seguito della diffusione del lavoro in modalità da remoto, sono state inoltre introdotte misure di sicurezza a presidio degli strumenti di produttività individuale impiegati dagli utenti.

Anche la formazione e l'aggiornamento del personale rivestono un ruolo chiave nel contrasto alla minaccia cibernetica.

Nell'ottica di aumentare la consapevolezza dei dipendenti circa i comportamenti corretti da tenere per minimizzare i rischi connessi alle potenziali minacce informatiche (cosiddetta *cyber security awareness*), nel 2022 erano già stati somministrati corsi sulla sicurezza informatica a tutto il personale. Contribuisce a tale finalità anche l'iscrizione nel 2023 di tutti i dipendenti alla piattaforma di formazione *Syllabus* (*cfr. supra paragrafo 9.1*). I corsi accessibili su tale piattaforma, volti a innalzare in generale le competenze digitali del personale delle pubbliche amministrazioni, includono infatti anche le tematiche legate alla cybersicurezza.

La gestione degli applicativi. La COVIP si avvale di applicativi in parte sviluppati internamente, in parte acquisiti sul mercato. Gli applicativi sviluppati internamente riguardano alcune delle esigenze più strettamente derivanti dalle attività istituzionali specifiche dell'Autorità, rispetto alle quali si rende necessario individuare delle soluzioni *ad hoc*; quelli acquistati sul mercato riguardano esigenze di carattere più generale, comuni ad altre istituzioni.

Nella realizzazione del codice sviluppato all'interno vengono privilegiate metodologie standardizzate di scrittura dello stesso, oltre alla redazione della relativa

documentazione, in modo da consentirne la comprensione e l'aggiornamento anche da parte di chi non ha contribuito alla predisposizione originaria.

Per quanto riguarda il *software* proprietario di terze parti, le attività di supporto riguardano:

- la fase precedente l'acquisizione, per le verifiche di idoneità al soddisfacimento delle esigenze e per le valutazioni di coerenza rispetto agli *standard* tecnologici, di normativa interna e di normativa nazionale e, più in generale, rispetto alla strategia complessiva di digitalizzazione dell'Autorità;
- la fase di acquisizione, in relazione alle modalità definite dall'AGID;
- la fase di rilascio, al fine di configurarlo in relazione a esigenze di personalizzazione, anche valutando possibili sviluppi interni di adeguamento.

A seguito del rilascio, il *software* rientra nel ciclo di gestione ordinario, con un supporto di primo livello, tipicamente interno, e un secondo livello specialistico, a carico del fornitore qualora si tratti di un prodotto di mercato. In questa fase si individuano anche gli eventuali interventi di manutenzione correttiva, evolutiva o integrativa.

In vista del passaggio al PSN, nel corso del 2023 è iniziata un'attività di revisione dei codici degli applicativi sviluppati internamente, per renderli compatibili con la nuova infrastruttura e, al contempo, di coinvolgimento dei fornitori degli applicativi acquisiti sul mercato per avere il supporto necessario nel corso della migrazione.

9.3 Gli acquisti di beni e servizi

Con il Decreto lgs. 36/2023 è entrato in vigore, con decorrenza dal 1° aprile 2023, il nuovo Codice dei contratti pubblici, una delle riforme richieste dalla Commissione europea al Governo italiano per l'attuazione del Piano Nazionale di Ripresa e di Resilienza. Le disposizioni del nuovo Codice, con i relativi allegati che ne formano parte integrante, hanno acquistato efficacia dal 1° luglio 2023.

L'attività della COVIP come stazione appaltante è notevolmente influenzata dall'entrata in vigore del nuovo Codice.

La parte II del Codice, al Titolo I, disegna il complessivo sistema soggettivo dei contratti pubblici, dal lato delle stazioni appaltanti, prevedendone la qualificazione attraverso l'iscrizione nell'elenco tenuto dall'Autorità Nazionale Anticorruzione

(ANAC). Detta qualificazione attesta la capacità delle stazioni appaltanti di gestire direttamente le attività che caratterizzano il processo di acquisizione di un bene, di un servizio o di un lavoro, secondo criteri di qualità, efficienza e professionalizzazione, e nel rispetto dei princìpi di economicità, efficacia, tempestività e correttezza.

La COVIP ha conseguito la qualificazione di primo livello per la progettazione e l'affidamento di servizi e forniture (SF3), che consente l'affidamento di contratti per servizi e forniture fino alla soglia di 750.000 euro. Per l'affidamento di lavori, invece, l'Autorità può procedere, conformemente a quanto previsto dall'articolo 62 del Codice, per importi pari o inferiori a 500.000 euro. Tali soglie risultano coerenti con le esigenze della COVIP riguardo all'attività ordinaria.

Nel 2023 si è dato avvio a 74 procedure per l'acquisto di beni e servizi. L'attività di gestione degli acquisti di beni e servizi è stata realizzata, in massima parte, mediante il portale *www.acquistinretepa.it* (di seguito "MePA") che CONSIP mette a disposizione delle pubbliche amministrazioni. Delle procedure realizzate attraverso il MePA, 18 sono state svolte mediante ordinativo a esecuzione immediata, 20 mediante trattativa diretta e cinque mediante adesione a convenzioni CONSIP.

Il 37,5 per cento del totale delle spese sostenute per l'approvvigionamento di beni e servizi ha riguardato acquisti nelle categorie merceologiche dell'informatica.

La seguente tabella riporta la distribuzione dei procedimenti di affidamento avviati nel corso del 2023 per dimensione economica.

Tav. 9.3

Classificazione degli acquisti per dimensione economica
(dati di fine 2023, importi in euro)

	Procedure	**Spesa**
	Numeri	Importi spesa iva esclusa
Superiori a 140.000 euro	0	0,0
Compresi fra 40.000 e 140.000 euro	5	400.784
Compresi fra 15.000 e 40.000 euro	9	206.478
Compresi fra 1.000 e 15.000 euro	36	204.552
Fino a 1.000 euro	24	13.293
Totale	**74**	**825.106**

Il quadro normativo di riferimento delle procedure di acquisto delle pubbliche amministrazioni, già modificato a partire dal 2020 in via transitoria dalla normativa emergenziale e successivamente confermato dal Decreto lgs. 36/2023, prevede che gli affidamenti di beni e servizi fino a 140.000 euro, in un'ottica di semplificazione,

possano essere realizzati anche senza consultazione di più operatori economici, nel rispetto dei princìpi di efficacia, efficienza ed economicità.

Nel concreto, gli affidamenti realizzati dalla COVIP, anche se contenuti entro tale soglia, sono stati abitualmente preceduti da valutazioni comparative di più offerenti, al fine di poter comunque effettuare un confronto tra diverse proposte, nel rispetto dei princìpi generali che informano la materia degli appalti nelle pubbliche amministrazioni.

È proseguita, inoltre, l'attività congiunta con la Commissione di garanzia dell'attuazione della legge sullo sciopero nei servizi pubblici essenziali ai sensi del Decreto legge 90/2014. In particolare, si è provveduto all'espletamento congiunto:

- della procedura avente ad oggetto l'acquisto del servizio triennale di abbonamento alla banca dati normativa;
- della procedura avente ad oggetto la fornitura di carta A4;
- dell'avvio della procedura di affidamento per i servizi di monitoraggio delle agenzie di stampa e di rassegna stampa;
- della proroga, prevista *ex lege*, del contratto esecutivo stipulato in adesione all'Accordo Quadro AGID-CONSIP per i "servizi di connettività nell'ambito del Sistema Pubblico di Connettività (SPC2)".

È proseguita, inoltre, l'attività di ricerca di un immobile da destinare a sede della COVIP già per tempo avviata in vista della scadenza del contratto di locazione al 31 dicembre 2022. Rilevando l'esigenza di reiterare un'analoga iniziativa intrapresa nell'anno precedente, con delibera del 28 novembre 2023 è stato approvato un nuovo invito a manifestare interesse relativo all'indagine preliminare di mercato per la ricerca di un immobile in Roma, pubblicato sul sito internet dell'Autorità. Per la massima diffusione l'avviso è stato altresì pubblicato sul sito dell'Agenzia del Demanio, nell'apposita sezione dedicata agli avvisi delle pubbliche amministrazioni nonché su quotidiani a diffusione nazionale e siti *web* specialistici.

9.4 I presìdi di buona amministrazione

Gli obblighi di trasparenza e la normativa in tema di anticorruzione sono considerati, nel contesto generale della Pubblica Amministrazione, quali espressione concreta dell'impegno volto a presidiarne il buon andamento a tutela degli interessi generali della collettività.

La COVIP ha proseguito nel 2023 nel percorso intrapreso nel 2013, in base alla normativa di riferimento (Legge 190/2012, Decreto lgs. 33/2013, Decreto lgs. 39/2013) e agli atti di indirizzo dell'ANAC.

Trasparenza istituzionale. La trasparenza favorisce la cultura dell'integrità anche in funzione strumentale alla prevenzione della corruzione e consente non solo di garantire forme diffuse di controllo sul perseguimento delle funzioni istituzionali e sull'utilizzo delle risorse pubbliche, ma anche di realizzare una concreta attuazione dei princìpi costituzionali di uguaglianza, imparzialità e buon andamento dell'amministrazione.

Peraltro, con l'adozione del Codice *privacy* nel 2003 e, a seguire, con l'entrata in vigore del Regolamento (UE)2016/679 ("Regolamento generale sulla protezione dei dati"), anche nella Pubblica Amministrazione si è progressivamente diffusa la consapevolezza della necessità di proteggere i dati personali nel dare corso agli obblighi di pubblicazione sui siti *web* istituzionali previsti dalla normativa.

La COVIP, attuando la normativa in materia di trasparenza istituzionale, ha fatto propri i princìpi richiamati e l'intento normativo di favorire un rapporto diretto tra la singola amministrazione e il cittadino e, fin dall'avvio della sezione dedicata alla trasparenza istituzionale, denominata "Amministrazione trasparente", ha sempre prestato attenzione ai profili attinenti alla *privacy*, oscurando i dati personali non pertinenti o eccedenti rispetto alle finalità della pubblicazione.

Prevenzione della corruzione. La COVIP ha seguito il percorso tracciato dall'ANAC nel Piano Nazionale Anticorruzione (PNA) 2013, rivolto anche alle autorità indipendenti, pur non espressamente menzionate dalla normativa anticorruzione tra i soggetti tenuti all'applicazione della normativa medesima, affinché anch'esse valutassero iniziative volte ad adottare un'adeguata politica di prevenzione del rischio corruttivo.

A partire dall'adozione, nel dicembre 2016, del primo Piano Triennale per la Prevenzione della Corruzione (poi denominato "Piano Triennale per la Prevenzione della Corruzione e la Trasparenza"), l'Autorità ha proseguito nelle linee di attività volte a contenere il rischio corruttivo individuate dalla normativa di riferimento sopra citata e dagli atti di indirizzo dell'ANAC.

Infatti, dal gennaio 2018, sono stati adottati annualmente i successivi aggiornamenti del Piano Triennale, redatti in sostanziale continuità con il primo, con particolare riferimento alla metodologia di analisi e di valutazione del rischio, allegando il documento contenente la mappatura dei processi della COVIP, in cui vengono riportati, oltre ai processi individuati dal PNA 2013 come "comuni", altri riconducibili a specifiche aree di rischio, individuate tenendo presenti le specificità istituzionali e il contesto di riferimento dell'Autorità. Tale documento viene progressivamente aggiornato tenendo conto delle riorganizzazioni effettuate dalla COVIP nel corso degli anni.

Anche le misure di prevenzione della corruzione sono sostanzialmente le stesse già previste nel primo Piano Triennale e rimangono suddivise, per comodità, tra misure "obbligatorie" e misure "ulteriori" secondo la classificazione del citato PNA, prevedendo altresì un apposito paragrafo dedicato alla trasparenza, che costituisce la prima misura di prevenzione elencata nei Piani stessi.

Nell'ultimo aggiornamento al Piano Triennale, relativo al triennio 2024-2026, si dà conto, in particolare, del percorso svolto dall'Autorità per adottare la nuova procedura, di tipo informatico, per la gestione delle segnalazioni di *whistleblowing* in attuazione del Decreto lgs. 24/2023. Tale procedura si basa su una piattaforma informatica *online* mediante la quale sono trasmesse al Responsabile della prevenzione della corruzione della COVIP le segnalazioni di *whistleblowing*, compilando e inviando il modulo presente all'interno della piattaforma.

Come previsto dal citato Decreto, la piattaforma garantisce, anche tramite il ricorso a strumenti di crittografia, la riservatezza dell'identità del segnalante, del segnalato e di eventuali altre persone menzionate nella segnalazione (tra i quali, a titolo esemplificativo, il facilitatore e i testimoni del fatto segnalato), nonché del contenuto della segnalazione e dell'eventuale documentazione allegata alla segnalazione o successivamente inserita nella piattaforma stessa.

Tra gli aggiornamenti effettuati al Piano Triennale relativamente alle misure di carattere generale, si segnalano, inoltre, quelli dedicati al Codice di comportamento dei dipendenti e alla formazione del personale, nei quali si dà conto di ciò che si valuta di implementare nel periodo di riferimento del Piano al fine di recepire le indicazioni introdotte dal DPR 81/2023.

Quest'ultimo provvedimento ha modificato il Codice di comportamento dei dipendenti pubblici, di cui al DPR 62/2013, introducendovi nuove disposizioni vertenti, da un lato, sui temi dell'etica pubblica e sul comportamento etico da trattare nell'ambito di cicli formativi, e, dall'altro, sull'utilizzo da parte dei dipendenti pubblici delle tecnologie informatiche fornite dall'amministrazione e dei propri *account* di *social media*.

L'aggiornamento del Piano Triennale dà, altresì, conto del percorso, avviato dall'Autorità, di migrazione della propria infrastruttura informatica nel *cloud* del Polo Strategico Nazionale. Tale percorso, infatti, mira a realizzare presìdi di maggiore sicurezza ed efficienza nella gestione informatica dei documenti e può incrementare ulteriormente la trasparenza, riducendo, quindi, il rischio corruttivo.

La Relazione annuale sull'attuazione del Piano Triennale nell'anno, che il Responsabile della prevenzione della corruzione ha presentato all'Organo di vertice della COVIP, e il nuovo Piano Triennale sono pubblicati nella sezione "Amministrazione trasparente" del sito *web* dell'Autorità.

9.5 Il Bilancio della COVIP

Il Bilancio della COVIP è redatto ai sensi di quanto previsto dall'art. 2 della Legge 196/2009, secondo lo schema del piano dei conti integrato individuato dal DPR 132/2013, recante il "Regolamento concernente le modalità di adozione del piano dei conti integrato delle amministrazioni pubbliche".

Nel 2023 le entrate sono state pari a 16,1 milioni di euro (*Tav. 9.4*), in aumento del 2,1 per cento rispetto all'anno precedente. Esse sono così composte:

- contributo a carico dei soggetti vigilati, previsto dall'art. 1 co. 65 della Legge 266/2005, fissato anche per l'anno 2023 nella misura dello 0,5 per mille dell'ammontare dei flussi incassati dalle forme pensionistiche complementari a qualsiasi titolo nel 2022. Il relativo importo ammonta a 8,994 milioni di euro;

- ai sensi dell'art. 16 del Decreto lgs. 252/2005, una parte del contributo di solidarietà ivi previsto e annualmente versato dai datori di lavoro all'INPS in proporzione delle risorse da essi destinate alla previdenza complementare. La parte di tale contributo destinata annualmente al finanziamento della COVIP è fissata in 5,582 milioni di euro;

- contributo per il potenziamento delle funzioni di vigilanza della COVIP, ai sensi dell'art. 1 co. 509 della Legge 145/2018 (Legge di bilancio 2019), anche in conseguenza dei compiti derivanti dal recepimento della Direttiva (UE)2016/2341 (cosiddetta Direttiva IORP II). Tale contributo è pari a 1,5 milioni di euro all'anno;

- altre entrate, di importo marginale pari a poche decine di euro, derivanti da rimborsi e altri proventi.

Nel 2023 non sono state registrate entrate derivanti dalla previsione di cui all'art. 18 co. 2 del Decreto lgs 114/2022 recante "Attuazione del regolamento (UE) 2019/1238 del Parlamento europeo e del Consiglio del 20 giugno 2019 sul prodotto pensionistico individuale paneuropeo (PEPP)", non essendo stati istituiti PEPP italiani e non essendo previsti sottoconti italiani di PEPP esteri.

Le spese complessive sono state pari a circa 14,070 milioni di euro, con un incremento, rispetto al 2022, dell'8,7 per cento. Le spese per il personale, che costituiscono la voce di spesa principale, sono aumentate del 16,9 per cento. Nel 2023 non è stata ricostituita la composizione completa dell'Organo di vertice, a seguito della scadenza del mandato del Presidente intervenuta in corso d'anno. Si registra conseguentemente una contrazione degli oneri sostenuti nell'esercizio precedente pari al 19,3 per cento.

Le spese in conto capitale sono state pari a 95.788,47 euro, in aumento di 61.022,74 euro rispetto all'esercizio precedente.

Sono stati rispettati i limiti in vigore da luglio 2014 per il trattamento economico accessorio, le missioni, lo straordinario e i premi di risultato corrisposti al personale, in conformità alle previsioni dell'art. 22 co. 5 del Decreto legge 90/2014 convertito, con modificazioni, dalla Legge 114/2014, nonché le altre disposizioni normative applicabili alla COVIP in materia di contenimento della spesa pubblica.

Nella Tav. 9.4 vengono rappresentate sinteticamente le grandezze di bilancio degli ultimi due esercizi.

Tav. 9.4

Prospetto riepilogativo delle principali voci del consuntivo finanziario
(importi in migliaia di euro)

	2022		2023	
	Importi	%	Importi	%
Avanzo di amministrazione da esercizi precedenti	22.558		25.819	
Entrate di competenza				
Contributo a carico dello Stato	1.500	9,5	1.500	9,3
Quota del contributo di solidarietà *ex* art.16 D.lgs. 252/2005	5.582	35,4	5.582	34,7
Contributo da soggetti vigilati	8.680	55,1	8.994	55,9
Altre entrate	1	0,0	24	0,1
Totale	**15.763**	**100,0**	**16.100**	**100,0**
Uscite di competenza				
Funzionamento Organo di vertice	509	3,9	411	3,0
Spese per il personale comprensive di TFR	8.838	68,3	10.329	73,4
Acquisizione beni e servizi	3.272	25,3	2.997	21,3
di cui costi per affitto locali e oneri accessori	*702*	*5,4*	579	*4,1*
Oneri vari	327	2,5	331	2,3
Totale	**12.946**	**100,0**	**14.068**	**100,0**
Residui attivi/passivi eliminati	444		52	
Avanzo di amministrazione	**25.819**		**27.903**	

Si è registrata una consistente contrazione, di poco inferiore all'8 per cento, degli acquisti di beni e servizi. Essi, anche nell'esercizio 2023, risultano contenuti entro i limiti di spesa introdotti dalla Legge 160/2019.

Le altre spese, comprensive del versamento effettuato a favore dello Stato nonché degli oneri fiscali diversi dall'IRAP, rimangono sostanzialmente costanti.

Tra gli oneri vari, è ricompreso il versamento che la COVIP ha effettuato nell'anno al bilancio dello Stato in base alle vigenti norme di contenimento della spesa pubblica, come da ultimo modificate dalla sopracitata Legge 160/2019. Come per l'esercizio precedente, la somma versata è pari a quella già quantificata nel 2018, incrementata del 10 per cento, e ammonta a 279.471,26 euro.

L'avanzo di amministrazione disponibile alla fine del 2023 risulta pari a 27,903 milioni di euro.

Anche nell'esercizio 2023 le procedure di gestione amministrativa sono state realizzate in modo da poter contenere i tempi di pagamento delle forniture, secondo i princìpi e le modalità previste dalle direttive europee emanate in materia di liquidazione dei debiti commerciali. In tale ambito, la COVIP registra un tempo medio di pagamento delle fatture di circa 17,07 giorni dalla loro ricezione telematica (circa 13 giorni in meno rispetto alla scadenza ordinariamente prevista).

PRINCIPALI SERIE STORICHE

Tav. a.1

Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Numero forme
(dati di fine anno)

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	PIP "vecchi"	Totale
1999	33	88	618	-	-	739
2000	42	99	578	-	-	719
2001	41	102	575	-	-	718
2002	44	95	554	-	-	693
2003	42	96	510	-	-	648
2004	41	92	494	-	-	627
2005	43	89	455	-	-	587
2006	42	84	448	-	-	574
2007	42	81	433	72	-	629
2008	41	81	411	75	-	609
2009	39	76	391	75	-	582
2010	38	69	375	76	-	559
2011	38	67	363	76	-	545
2012	39	59	361	76	-	536
2013	39	58	330	81	-	509
2014	38	56	323	78	-	496
2015	36	50	304	78	-	469
2016	36	43	294	78	-	452
2017	35	43	259	77	-	415
2018	33	43	251	70	-	398
2019	33	41	235	70	-	380
2020	33	42	226	71	-	372
2021	33	40	204	72	-	349
2022	33	40	191	68	-	332
2023	33	40	161	68	-	302

I PIP "nuovi" sono quelli conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP "vecchi" sono stati istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005. Per tali piani, il numero delle forme non è riportato in quanto non significativo.

Il totale fino al 2019 include FONDINPS.

Tav. a.2

Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Posizioni in essere

(dati di fine anno)

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	PIP "vecchi"	Totale
1999	701.127	136.305	573.256	-	-	1.410.688
2000	877.523	223.032	591.555	-	-	1.692.110
2001	984.567	287.251	687.482	-	201.108	2.160.408
2002	1.021.186	337.600	679.603	-	357.313	2.395.702
2003	1.042.381	364.604	671.474	-	508.757	2.587.216
2004	1.062.907	382.149	666.841	-	628.176	2.740.073
2005	1.155.168	407.022	657.117	-	744.023	2.963.330
2006	1.219.372	440.486	643.986	-	880.380	3.184.224
2007	1.988.639	747.264	680.746	486.017	703.400	4.560.164
2008	2.043.509	795.605	676.994	701.819	674.332	4.850.782
2009	2.040.150	820.385	673.039	893.547	654.376	5.055.284
2010	2.010.904	848.415	668.625	1.160.187	610.098	5.272.579
2011	1.994.280	881.311	664.731	1.451.995	573.336	5.536.554
2012	1.969.771	913.913	662.162	1.794.835	534.816	5.848.727
2013	1.950.552	984.584	654.537	2.134.038	505.110	6.203.673
2014	1.944.276	1.057.038	645.371	2.356.674	467.255	6.447.186
2015	2.419.103	1.150.132	645.612	2.600.790	433.753	7.234.858
2016	2.596.819	1.258.986	653.352	2.881.528	411.242	7.785.961
2017	2.804.633	1.374.238	643.947	3.104.436	390.311	8.299.835
2018	3.000.500	1.462.072	646.873	3.275.321	370.337	8.734.767
2019	3.160.206	1.551.223	650.054	3.419.170	354.108	9.116.469
2020	3.261.244	1.627.731	646.934	3.510.617	338.793	9.341.137
2021	3.452.593	1.735.459	648.838	3.613.190	321.879	9.729.589
2022	3.806.064	1.841.703	674.804	3.698.220	308.344	10.288.873
2023	4.017.213	1.950.349	686.092	3.781.049	294.063	10.690.199

Le posizioni in essere si riferiscono al numero di rapporti di partecipazione complessivamente aperti presso forme pensionistiche.

I PIP "nuovi" sono quelli conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP "vecchi" sono stati istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

Il totale fino al 2019 include FONDINPS; sono escluse le duplicazioni di iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP "nuovi" e "vecchi".

Tav. a.3

Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Iscritti

(dati di fine anno)

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	PIP "vecchi"	Totale
2016	2.560.686	1.229.970	619.851	2.759.135	411.242	7.146.968
2017	2.761.623	1.374.238	611.316	2.969.365	390.311	7.584.597
2018	2.947.160	1.428.866	612.977	3.129.999	370.337	7.946.215
2019	3.095.417	1.515.989	617.436	3.263.970	354.108	8.259.968
2020	3.184.463	1.590.319	616.529	3.349.338	338.793	8.443.271
2021	3.364.223	1.694.029	620.195	3.445.028	321.879	8.764.233
2022	3.695.940	1.796.430	644.803	3.526.683	308.344	9.231.883
2023	3.895.639	1.901.771	655.647	3.602.587	294.063	9.571.353

Gli iscritti si riferiscono al numero di individui (teste) con una o più posizioni in essere aperte presso forme pensionistiche complementari. I dati antecedenti il 2016 non sono disponibili in quanto non erano raccolti attraverso il previgente sistema delle segnalazioni statistiche e di vigilanza.

I PIP "nuovi" sono quelli conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP "vecchi" sono stati istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

Il totale fino al 2019 include FONDINPS; sono escluse le duplicazioni di iscritti che aderiscono contemporaneamente a PIP "nuovi" e "vecchi".

Tav. a.4

Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Risorse destinate alle prestazioni
(dati di fine anno; milioni di euro)

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	PIP "vecchi"	Totale
1999	544	234	19.859	-	-	20.637
2000	1.190	552	21.269	-	-	23.011
2001	2.256	943	29.578	-	193	32.970
2002	3.264	1.230	29.531	-	617	34.642
2003	4.543	1.731	30.057	-	1.278	37.609
2004	5.881	2.230	30.617	-	2.150	40.878
2005	7.615	2.954	33.400	-	3.338	47.307
2006	9.257	3.527	34.246	-	4.546	51.576
2007	11.599	4.298	36.054	1.020	4.770	57.747
2008	14.092	4.663	35.906	1.958	4.667	61.302
2009	18.757	6.269	39.813	3.397	5.569	73.827
2010	22.384	7.533	42.007	5.229	5.980	83.167
2011	25.272	8.364	43.818	7.196	5.996	90.687
2012	30.174	10.078	47.972	9.813	6.273	104.363
2013	34.504	11.990	50.398	13.014	6.499	116.465
2014	39.644	13.980	54.033	16.369	6.850	130.941
2015	42.546	15.430	55.299	20.056	6.950	140.351
2016	45.931	17.092	57.538	23.711	6.931	151.278
2017	49.456	19.145	58.996	27.644	6.978	162.299
2018	50.410	19.624	59.790	30.704	6.626	167.236
2019	56.136	22.844	63.831	35.478	7.102	185.477
2020	60.368	25.373	66.022	39.059	7.045	197.866
2021	65.322	28.966	67.627	43.989	7.337	213.241
2022	61.101	28.047	64.327	45.492	6.617	205.584
2023	67.875	32.619	67.115	49.938	6.844	224.392

I PIP "nuovi" sono quelli conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP "vecchi" sono stati istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

Il totale fino al 2019 include FONDINPS.

Tav. a.5

Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Contributi

(dati di fine anno; milioni di euro)

Anni	Fondi pensione negoziali	Fondi pensione aperti	Fondi pensione preesistenti	PIP "nuovi"	PIP "vecchi"	Totale
1999	362	149	1.709	-	-	2.220
2000	632	245	1.788	-	-	2.665
2001	1.144	341	1.910	-	356	3.751
2002	1.219	420	1.991	-	593	4.223
2003	1.254	446	2.114	-	746	4.560
2004	1.445	452	2.116	-	834	4.847
2005	1.592	485	2.590	-	1.080	5.747
2006	1.720	536	2.732	-	1.243	6.231
2007	2.708	831	3.456	537	890	8.422
2008	4.197	1.117	3.795	1.003	758	10.879
2009	4.186	1.152	3.798	1.244	731	11.121
2010	4.198	1.181	3.821	1.639	630	11.481
2011	4.212	1.222	3.922	1.889	588	11.842
2012	4.269	1.205	3.833	2.207	529	12.052
2013	4.308	1.296	3.694	2.607	501	12.414
2014	4.399	1.428	3.797	2.963	414	13.008
2015	4.469	1.600	3.718	3.356	422	13.573
2016	4.623	1.753	3.753	3.735	360	14.231
2017	4.787	1.912	3.774	4.060	329	14.870
2018	5.062	2.044	4.619	4.269	306	16.308
2019	5.332	2.212	3.893	4.480	253	16.178
2020	5.488	2.343	3.922	4.559	275	16.592
2021	5.788	2.641	4.043	4.866	262	17.600
2022	6.051	2.846	4.105	4.985	252	18.238
2023	6.519	3.057	4.262	5.100	240	19.178

I PIP "nuovi" sono quelli conformi al Decreto lgs. 252/2005. I PIP "vecchi" sono stati istituiti precedentemente alla riforma del 2005 e non adeguati al Decreto lgs. 252/2005.

Il totale fino al 2019 include FONDINPS.

Tav. a.6

Forme pensionistiche complementari – Serie storiche – Rendimenti
(valori percentuali)

Anni	Fondi negoziali	Fondi aperti	PIP "nuovi" ramo I	PIP "nuovi" ramo III	TFR
1999	-	24,0	-	-	3,1
2000	3,5	2,9	-	-	3,5
2001	-0,5	-5,6	-	-	2,9
2002	-3,4	-13,1	-	-	3,1
2003	5,0	5,7	-	-	2,8
2004	4,6	4,3	-	-	2,5
2005	7,5	11,5	-	-	2,6
2006	3,8	2,4	-	-	2,4
2007	2,1	-0,4	-	-	3,1
2008	-6,3	-14,0	3,1	-21,9	2,7
2009	8,5	11,3	3,1	14,5	2,0
2010	3,0	4,2	3,2	4,7	2,6
2011	0,1	-2,4	3,2	-5,2	3,5
2012	8,2	9,1	3,3	7,9	2,9
2013	5,4	8,1	3,2	10,9	1,7
2014	7,3	7,5	2,9	6,8	1,3
2015	2,7	3,0	2,5	3,2	1,2
2016	2,7	2,2	2,1	3,6	1,5
2017	2,6	3,7	1,9	2,2	1,7
2018	-2,5	-4,5	1,7	-6,5	1,9
2019	7,2	8,3	1,6	12,2	1,5
2020	3,1	2,9	1,4	-0,2	1,2
2021	4,9	6,4	1,3	11,0	3,6
2022	-9,8	-10,7	1,2	-11,5	8,3
2023	6,7	7,9	1,3	8,4	1,6

I rendimenti sono al netto dei costi di gestione e dell'imposta sostitutiva per tutte le forme pensionistiche incluse nella tavola; anche per il TFR la rivalutazione è al netto dell'imposta sostitutiva. I rendimenti dei PIP sono stati nettizzati sulla base dell'aliquota fiscale tempo per tempo vigente, secondo la metodologia di calcolo standardizzata definita dalla COVIP (*cfr. Glossario*, voce "Rendimenti netti dei PIP").
Il tasso di inflazione corrisponde alla variazione annua dell'indice ISTAT dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati (FOI) calcolata rispetto al mese di dicembre dell'anno precedente.

GLOSSARIO

Adesione

- ✓ **Adesione collettiva**
  Modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari definita sulla base di accordi collettivi a qualunque livello, anche aziendali, che intervengono tra datori di lavoro e lavoratori; l'adesione collettiva a fondi pensione aperti è possibile anche in presenza di fondi negoziali di riferimento.

- ✓ **Adesione contrattuale**
  Modalità di adesione che deriva da una previsione inserita in un contratto collettivo che prevede, a favore di tutti i lavoratori dipendenti cui si applica il contratto, un contributo da parte del datore di lavoro da versare al fondo di previdenza complementare individuato nel contratto stesso. Il primo versamento di tale contributo genera l'adesione contrattuale. Tale modalità di adesione non richiede l'esplicita dichiarazione di volontà da parte del singolo lavoratore.

- ✓ **Adesione individuale**
  Modalità di adesione alla previdenza complementare effettuata da un individuo per sua iniziativa e a un fondo di sua scelta, a prescindere da contratti o accordi collettivi e dalla sua condizione lavorativa.

- ✓ **Adesione esplicita**
  Adesione di singoli lavoratori o altri individui basata su un'esplicita dichiarazione di volontà, riguardante anche i flussi contributivi a proprio carico, a carico del datore di lavoro, o di TFR conformemente agli accordi collettivi applicabili a tale lavoratore.

- ✓ **Adesione tacita**
  Adesione dei lavoratori dipendenti del settore privato che non esprimono alcuna volontà nei tempi e nei modi fissati dal Decreto lgs. 252/2005 per il conferimento del TFR maturando alla previdenza complementare; tali lavoratori vengono comunque iscritti alla forma pensionistica complementare individuata dalla normativa (vedi **Conferimento del TFR**).

  Tale tipologia di adesione, a partire dal 2019, è divenuta applicabile anche ai dipendenti pubblici (laddove i contratti collettivi la prevedano); tuttavia, con modalità specifiche.

- ✓ **Nuove adesioni** (vedi **Iscritti**)

Albo (delle forme pensionistiche complementari)

Elenco ufficiale tenuto dalla COVIP al quale sono iscritte le forme pensionistiche complementari vigilate. L'Albo è consultabile sul sito *www.covip.it*.

Aliquota IRPEF

È la misura percentuale stabilita legislativamente che si applica al reddito imponibile (vedi **Base imponibile**) per determinare l'imposta sul reddito delle persone fisiche. Sono previste diverse aliquote IRPEF, a seconda del livello di reddito. Il reddito è suddiviso in scaglioni a ciascuno dei quali si applica un'aliquota.

Altri iscritti (vedi **Iscritti**)

ANDP (attivo netto destinato alle prestazioni)

È dato dalla differenza tra il valore di tutte le attività e il valore di tutte le passività; è diviso in quote e frazioni di quote (vedi **Risorse destinate alle prestazioni**).

Anticipazione

Erogazione di una parte della posizione individuale prima che siano maturati i requisiti per il pensionamento per soddisfare specifiche esigenze dell'iscritto. È ammessa: in ogni momento e fino a un massimo del 75 per cento della posizione individuale, per spese sanitarie connesse a gravissimi motivi di salute dell'iscritto, del coniuge e dei figli; decorsi otto anni dall'iscrizione e fino a un massimo del 75 per cento della posizione individuale, per acquisto o ristrutturazione della prima casa di abitazione, per sé o per i figli; decorsi otto anni dall'iscrizione e fino a un massimo del 30 per cento della posizione individuale, per altre esigenze dell'iscritto.

Anzianità contributiva

Indica il numero di contributi (quindi la lunghezza del periodo di contribuzione) che sono stati accreditati durante la vita lavorativa. Costituisce un requisito per l'accesso alle prestazioni previdenziali obbligatorie unitamente a quello relativo all'età anagrafica.

Base imponibile

È l'importo che residua dopo aver applicato al reddito lordo tutte le deduzioni e le riduzioni previste dalla legge e sul quale si applica l'aliquota di imposta.

Benchmark

Parametro oggettivo di riferimento che viene utilizzato di norma per verificare i risultati della gestione finanziaria, nonché come parametro per impostare le tecniche di gestione dei portafogli. È composto da uno o più indicatori finanziari di comune utilizzo individuati coerentemente alla politica di investimento adottata per il fondo/comparto.

Beneficiario (vedi **Iscritti)**

Capitalizzazione individuale

Sistema tecnico finanziario in base al quale il montante accumulato sul conto individuale di ciascun iscritto costituisce la base per il pagamento della prestazione pensionistica.

Casse di previdenza

Sono gli enti di previdenza di cui ai Decreti lgs. 509/1994 e 103/1996. Essi sono costituiti nella forma di associazione o fondazione e sono finalizzati all'erogazione di prestazioni pensionistiche, perlopiù di base, e assistenziali a favore di varie categorie di liberi professionisti, e in taluni casi di lavoratori dipendenti, e dei loro familiari e superstiti. Pur perseguendo finalità pubbliche, godono di autonomia gestionale, organizzativa e contabile. Sono soggetti a una vigilanza esercitata, con diverse competenze, dal Ministero del lavoro e delle politiche sociali, dal Ministero dell'economia e delle finanze (in taluni casi affiancati da altri Ministeri competenti in relazione alle specifiche platee di riferimento), dalla Corte dei Conti e dal Parlamento. La COVIP, a seguito del Decreto legge 98/2011, convertito con modificazioni dalla Legge 111/2011, esercita il controllo sugli investimenti delle risorse finanziarie e sulla composizione del patrimonio di tali enti.

CCNL (Contratto collettivo nazionale di lavoro)

È il contratto stipulato a livello nazionale tra organizzazioni rappresentative dei lavoratori e associazioni dei datori di lavoro di un determinato settore produttivo (o del singolo datore) in cui sono disciplinate le condizioni economiche e giuridiche relative al rapporto di lavoro.

Classi di quote

Terminologia che si riferisce all'emissione di quote di diversa categoria a fronte di uno stesso patrimonio in gestione. Tale procedura consente di applicare commissioni di gestione diversificate. L'emissione di differenti classi di quote avviene a fronte di adesioni su base collettiva (fondi

pensione aperti) o di convenzionamenti con associazioni di lavoratori autonomi e liberi professionisti (fondi pensione aperti e PIP). L'applicazione di commissioni più basse rispetto all'aliquota base fa sì che le corrispondenti quote assumano nel tempo un valore più alto rispetto a quello della quota base.

Coefficiente di trasformazione in rendita

Coefficiente applicato al montante accumulato per calcolare la prestazione pensionistica in rendita, che dipende dall'età dell'aderente al momento del pensionamento, dal tasso tecnico e in alcuni casi anche dal genere.

Comparti garantiti

Comparti che prevedono la restituzione del capitale versato o la corresponsione di un rendimento minimo. I comparti destinatari del TFR conferito con modalità tacite devono caratterizzarsi per la presenza almeno della garanzia di restituzione del capitale entro un lasso di tempo e/o al verificarsi di determinati eventi e per l'adozione di una politica di investimento idonea a realizzare con elevata probabilità, in un orizzonte pluriennale, rendimenti pari o superiori al tasso di rivalutazione del TFR (art. 8, co. 9, del Decreto lgs. 252/2005).

Comparto

Rappresenta una delle opzioni di investimento offerte dal fondo pensione all'aderente caratterizzata da una specifica politica di investimento (vedi **Multicomparto**).

Conferimento del TFR

Destinazione del TFR maturando a una forma pensionistica complementare:

- ✓ conferimento esplicito – avviene in base a una scelta esplicita del lavoratore dipendente e può riguardare tutte le forme di previdenza complementare (vedi **Adesione esplicita**);

- ✓ conferimento tacito – avviene qualora il lavoratore dipendente del settore privato non effettui nei termini di legge una scelta esplicita relativamente al conferimento del TFR maturando. In questo caso il datore di lavoro trasferisce il TFR alla forma pensionistica collettiva di riferimento, cioè a un fondo pensione negoziale oppure a un fondo pensione aperto individuato in base ad accordi collettivi. In presenza di più forme pensionistiche collettive, salvo diverso accordo aziendale, il TFR viene trasferito a quella cui abbia aderito il maggior numero di lavoratori dell'azienda. Qualora non sia possibile individuare il fondo di riferimento con le modalità descritte, il datore di lavoro trasferisce il TFR maturando alla forma pensionistica complementare individuata dalla normativa (dal 1° ottobre 2020 fondo pensione COMETA e in precedenza FONDINPS) (vedi **Adesione tacita**).

Contratti di assicurazione sulla vita

Contratti che prevedono l'obbligo dell'assicuratore di versare al beneficiario un capitale o una rendita qualora si verifichi un evento attinente alla vita dell'assicurato (per esempio morte o sopravvivenza a una certa data). L'art. 2 del Decreto lgs. 209/2005 definisce la classificazione delle assicurazioni sulla vita per ramo. Nella previdenza complementare assume rilievo il ramo VI (operazioni di gestione di fondi collettivi costituiti per l'erogazione di prestazioni in caso di morte, in caso di vita o in caso di cessazione o riduzione dell'attività lavorativa). I fondi pensione preesistenti possono continuare a gestire le proprie attività mediante contratti assicurativi di ramo I (assicurazioni sulla durata della vita umana), ramo III (assicurazioni le cui prestazioni principali sono direttamente collegate al valore di fondi interni assicurativi o di quote di OICR – cosiddetti contratti *unit linked* – ovvero a indici o ad altri valori di riferimento – cosiddetti contratti *index linked*) e ramo V (operazioni di capitalizzazione). I PIP possono essere attuati mediante contratti di ramo I e di ramo III, questi ultimi unicamente di tipo *unit linked* (vedi **Rami assicurativi vita**).

Convenzione di gestione (o Mandato di gestione)

Atto scritto tra il fondo pensione e il gestore delle risorse finanziarie (vedi **Gestore finanziario**), che definisce le modalità di gestione delle stesse da parte del gestore in accordo con le direttive impartite dal fondo pensione.

Deducibilità

Sono deducibili quelle spese sostenute dal contribuente che la normativa fiscale consente di portare in sottrazione direttamente dal reddito imponibile (vedi **Base imponibile**), sul quale successivamente si andranno ad applicare le aliquote di imposta (vedi **Aliquota IRPEF**) per scaglioni di reddito, ottenendo così una riduzione del carico fiscale.

Depositario

Soggetto che ha i requisiti di cui all'art. 47 del Decreto lgs. 58/1998, presso il quale sono depositate le risorse dei fondi pensione. Esegue le istruzioni del gestore se non sono contrarie alla legge e allo statuto/regolamento del fondo pensione e ai criteri di investimento stabiliti nel decreto disciplinante i criteri e i limiti per gli investimenti dei fondi pensione (DM Economia 166/2014) e nel Decreto lgs. 252/2005.

Direttore generale

Figura prevista obbligatoriamente per i fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica. Deve essere in possesso di specifici requisiti di onorabilità e professionalità previsti dalla normativa; tenuto conto della dimensione, natura, portata e complessità delle attività della forma pensionistica l'incarico di direttore generale può essere conferito a uno dei componenti dell'organo di amministrazione in possesso dei prescritti requisiti. Il direttore generale cura l'efficiente gestione della forma attraverso l'organizzazione dei processi di lavoro e l'utilizzo delle risorse umane e strumentali disponibili; realizza l'attuazione delle decisioni dell'organo di amministrazione; supporta l'organo di amministrazione nell'assunzione delle scelte di politica gestionale, fornendo allo stesso le necessarie proposte, analisi e valutazioni in coerenza con il quadro normativo di riferimento.

Documento sulla politica di investimento

Documento che illustra l'obiettivo finanziario della gestione, l'allocazione strategica delle attività, gli strumenti finanziari nei quali la forma pensionistica intende investire, i criteri di attuazione delle scelte di investimento e il sistema di controllo della gestione finanziaria.

***Duration* (durata finanziaria)**

Indicatore del rischio di tasso di interesse cui è sottoposto un titolo o un portafoglio obbligazionario. Nella sua versione più comune è calcolata come media ponderata delle scadenze dei pagamenti per interessi e capitale associati a un titolo obbligazionario. La *duration* modificata, che esprime invece la semi elasticità del prezzo di un titolo rispetto al rendimento, è calcolata come rapporto tra la variazione percentuale del prezzo e la variazione assoluta del rendimento.

ESA (*European Supervisory Authorities*) – Autorità Europee di Vigilanza

Sono le tre Autorità di vigilanza europee competenti per la vigilanza micro-prudenziale, rispettivamente, del settore bancario (*European Banking Authority* – EBA), degli strumenti e dei mercati finanziari (*European Securities and Markets Authority* – ESMA) e delle assicurazioni e delle pensioni aziendali e professionali (*European Insurance and Occupational Pensions Authority* – EIOPA). L'obiettivo generale delle ESA è quello rafforzare in modo sostenibile la stabilità e l'efficacia del sistema finanziario in tutta l'Unione europea e migliorare la tutela dei consumatori e degli investitori. Le Autorità si coordinano attraverso il Comitato congiunto (*Joint Committee*) elaborando, se del caso, posizioni comuni al fine di assicurare la coerenza intersettoriale delle attività esplicate. Le tre Autorità europee sono nate dalla trasformazione dei precedenti comitati di terzo livello (CEBS, CESR, CEIOPS) e ne hanno assunto tutti i compiti esistenti. L'EBA, l'EIOPA e

l'ESMA sono state istituite, rispettivamente, dal Regolamento (UE) n. 1093/2010; dal Regolamento (UE) n. 1094/2010 e dal Regolamento (UE) n. 1095/2010 e sono operative dal 1° gennaio 2011. I predetti regolamenti istitutivi sono stati rivisti dal Regolamento (UE)2019/2175 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 dicembre 2019, in relazione ai poteri assegnati, alla *governance* e al loro finanziamento.

- ✓ **EBA (*European Banking Authority*) – Autorità Bancaria Europea**
  L'Autorità europea che opera per assicurare un livello di regolamentazione e di vigilanza prudenziale efficace e uniforme nel settore bancario europeo. L'EBA ha come obiettivi generali quelli di assicurare la stabilità finanziaria nell'UE e di garantire l'integrità, l'efficienza e il regolare funzionamento del settore bancario.

- ✓ **EIOPA (*European Insurance and Occupational Pensions Authority*) – Autorità Europea delle Assicurazioni e delle Pensioni Aziendali e Professionali**
  Fanno parte del *Board of Supervisors* dell'EIOPA rappresentanti di alto livello delle competenti autorità di vigilanza nazionali. L'EIOPA, oltre a fornire consulenza alle istituzioni dell'Unione, ha il compito di: assicurare una migliore protezione dei consumatori; assicurare un efficace e consistente livello di regolamentazione e vigilanza a livello europeo; armonizzare le regole e le pratiche di vigilanza a livello europeo; assicurare la vigilanza sui gruppi operanti a livello transfrontaliero e promuovere interventi coordinati a livello europeo. Inoltre, l'EIOPA ha la responsabilità di contribuire al perseguimento dell'obiettivo di stabilità del sistema finanziario, della trasparenza dei mercati e degli strumenti finanziari e della protezione degli aderenti e dei beneficiari dei piani pensionistici e assicurativi.

- ✓ **ESMA (*European Securities and Markets Authority*) – Autorità Europea degli Strumenti Finanziari e dei Mercati**
  È l'Autorità che contribuisce a salvaguardare la stabilità del sistema finanziario dell'Unione europea, garantendo l'integrità, la trasparenza, l'efficienza e il regolare funzionamento dei mercati mobiliari, nonché a migliorare la tutela degli investitori. L'ESMA favorisce la convergenza della vigilanza sia tra le autorità di regolamentazione dei valori mobiliari sia tra i settori finanziari.

ESRB *(European Systemic Risk Board)* – Comitato Europeo per il Rischio Sistemico

Il Comitato è stato istituito con Regolamento (UE) n. 1092/2010 del Parlamento europeo e del Consiglio, modificato dal Regolamento (UE)2019/2176 del Parlamento europeo e del Consiglio del 18 dicembre 2019. L'ESRB dal 1° gennaio 2011 è responsabile della vigilanza macro-prudenziale nell'ambito dell'Unione europea. Il presidente della BCE riveste la carica di presidente dell'ESRB. L'organo decisionale del Comitato è il *General Board*, composto dai rappresentanti di alto livello della BCE, delle banche centrali nazionali, delle autorità di regolamentazione e vigilanza nazionali ed europee e della Commissione europea. L'ESRB identifica i rischi per la stabilità del sistema finanziario europeo e, ove necessario, emette segnalazioni e raccomanda l'adozione di provvedimenti per far fronte a tali rischi. Il Comitato verifica l'osservanza delle segnalazioni e delle raccomandazioni emanate: in caso di inazione, i destinatari delle raccomandazioni sono tenuti a fornire adeguate giustificazioni. Qualora la risposta sia ritenuta inadeguata, l'ESRB informa, sulla base di rigorose norme di riservatezza, i destinatari, il Consiglio europeo e l'autorità europea di vigilanza interessata.

ESFS (*European System of Financial Supervision*) – SEVIF (Sistema Europeo di Vigilanza Finanziaria)

Il Sistema costituisce l'architettura istituzionale della vigilanza finanziaria europea. Esso è formato dalle autorità di vigilanza nazionali, dalle tre Autorità di vigilanza europee (vedi **ESA**) e dal Comitato europeo per il rischio sistemico (vedi **ESRB**).

ESG

La sigla ESG (*Environmental, Social, Governance*) fa riferimento a un insieme di fattori di rilievo dal punto di vista della sostenibilità di lungo periodo delle diverse attività economiche. Il primo riguarda l'ambiente – tra cui i cambiamenti climatici, le emissioni di CO2 (biossido di carbonio), l'inquinamento dell'aria e dell'acqua, gli sprechi e la deforestazione; il secondo gli aspetti di rilievo sociale – ad esempio i diritti umani, gli *standard* lavorativi e i rapporti con la comunità civile; il terzo è relativo alle pratiche di governo societarie – comprese le politiche di retribuzione dei *manager*, la composizione del consiglio di amministrazione, il rispetto da parte dei membri degli organi di governo societario di leggi e deontologia professionale.

Esternalizzazione (*outsourcing*)

Consiste nell'affidare a terzi alcune attività e funzioni, tra cui anche quelle fondamentali (vedi **Funzioni fondamentali**), del fondo pensione.

FIA (Fondi di investimento alternativi)

OICR diversi dagli OICVM.

FONDINPS

Forma di previdenza complementare a contribuzione definita prevista dall'art. 1, co. 2, lett. *e)*, n. 7), della Legge 243/2004 (Legge delega di riforma del sistema previdenziale), la cui costituzione presso l'INPS era stabilita dall'art. 9 del Decreto lgs. 252/2005 per accogliere il TFR relativo alle adesioni tacite dei lavoratori dipendenti del settore privato in assenza di una forma collettiva di riferimento. La Legge di bilancio 2018 ha previsto la sua soppressione e il trasferimento delle posizioni in essere e delle risorse accumulate al fondo pensione COMETA, secondo i criteri del Decreto ministeriale del 31 marzo 2020. Tale forma, dal 1° ottobre 2020, raccoglie anche il TFR relativo alle nuove adesioni dei lavoratori silenti privi di un fondo pensione di riferimento.

Fondo di Tesoreria

Fondo previsto dall'art. 1, co. 755, della Legge 296/2006 (Legge finanziaria 2007), gestito dall'INPS; al Fondo affluisce il TFR maturando dei lavoratori dipendenti di aziende del settore privato con almeno 50 addetti, che intendano conservare il TFR secondo la disciplina dell'art. 2120 del codice civile.

Fondi pensione

- ✓ **Fondi pensione autonomi**
  Sono fondi pensione dotati di soggettività giuridica. Sono inclusi i fondi pensione negoziali, i fondi pensione aperti e i fondi pensione preesistenti autonomi.

- ✓ **Fondi pensione interni**
  Sono fondi pensione costituiti come poste di bilancio o patrimonio di destinazione di banche, imprese di assicurazione e altri enti.

- ✓ **Fondi pensione a contribuzione definita**
  Fondi pensione nei quali l'entità della prestazione pensionistica dipende dai contributi versati e dai risultati della gestione finanziaria.

- ✓ **Fondi pensione a prestazione definita**
  Fondi pensione nei quali l'entità della prestazione pensionistica è preventivamente determinata, di norma, con riferimento a quella del trattamento pensionistico obbligatorio. L'importo del contributo può conseguentemente variare nel tempo in modo tale da poter assicurare l'erogazione della prestazione prefissata.

- ✓ **Fondi pensione di tipo "occupazionale"**
  Sono fondi istituiti in stretta connessione a un'attività lavorativa, per i quali il datore di lavoro svolge una funzione essenziale, come parte istitutiva e/o soggetto tenuto alla contribuzione.

- ✓ **Fondi pensione negoziali (chiusi)**
  Fondi pensione costituiti in base all'iniziativa delle parti sociali mediante contratti o accordi collettivi a qualunque livello, regolamenti aziendali, accordi fra lavoratori autonomi o liberi professionisti promossi dai sindacati o dalle associazioni di categoria. Sono aperti all'adesione dei lavoratori appartenenti ad aziende, gruppi di aziende o enti, settori o categorie o comparti per i quali trova applicazione il contratto o l'accordo stipulato. Sono costituiti come soggetti giuridici di natura associativa ai sensi dell'art. 36 e seguenti del codice civile distinti dai soggetti promotori dell'iniziativa oppure come associazioni o fondazioni dotate di personalità giuridica il cui riconoscimento è in capo alla COVIP, in deroga al DPR 361/2000. I fondi pensione negoziali costituiti nell'ambito di categorie, comparti o raggruppamenti, sia per lavoratori dipendenti sia per lavoratori autonomi, devono assumere la forma di soggetti riconosciuti.

- ✓ **Fondi pensione aperti**
  Fondi pensione istituiti da banche, SGR, SIM e imprese di assicurazione rivolti, in linea di principio, a tutti i lavoratori. L'adesione è consentita su base individuale ovvero su base collettiva. Possono aderire a tali fondi anche soggetti che non svolgono attività lavorativa. I fondi pensione aperti sono istituiti come patrimonio di destinazione ai sensi dell'art. 2117 del codice civile, con delibera dell'organo di amministrazione della società.

- ✓ **Fondi pensione preesistenti**
  Fondi pensione già istituiti alla data del 15 novembre 1992, prima dell'entrata in vigore del Decreto lgs. 124/1993. Con DM Economia 62/2007 è stata dettata la disciplina per l'adeguamento alla nuova normativa di sistema introdotta dal Decreto lgs. 252/2005. I fondi pensione preesistenti autonomi sono dotati di soggettività giuridica. I fondi pensione preesistenti interni sono costituiti come poste di bilancio o patrimonio di destinazione di banche, imprese di assicurazione e altri enti. Il Decreto lgs. 252/2005 ha trasferito alla COVIP la vigilanza sui fondi interni bancari e assicurativi, in precedenza sottoposti rispettivamente alla supervisione della Banca d'Italia e dell'IVASS.

Fonti istitutive

Sono gli strumenti dell'autonomia collettiva alla base della costituzione delle forme pensionistiche complementari di natura negoziale (ad esempio i contratti o gli accordi collettivi, anche aziendali).

Forme pensionistiche complementari

- ✓ **Forme pensionistiche complementari**
  Forme di previdenza ad adesione volontaria istituite per erogare agli iscritti un trattamento previdenziale complementare a quello pubblico.

- ✓ **Forme pensionistiche complementari collettive**
  Comprendono i fondi pensione negoziali, i fondi pensione preesistenti e i fondi pensione aperti (vedi **Fondi pensione**).

- ✓ **Forme pensionistiche complementari individuali**
  Comprendono i fondi pensione aperti (vedi **Fondi pensione**) e i PIP.

- ✓ **PIP**
  Forme pensionistiche individuali realizzate attraverso contratti di assicurazione sulla vita (vedi **Contratti di assicurazione sulla vita**). Non possono essere destinatari di conferimento con modalità tacite del TFR. L'impresa di assicurazione può prevedere che la posizione individuale dell'aderente sia collegata a gestioni separate di ramo I e/o a fondi interni assicurativi (vedi **Gestione separata**) oppure a OICR (*unit linked* rientranti nel ramo III). Non è invece possibile istituire PIP mediante prodotti *index linked*, pure rientranti nel ramo III. Sono denominati PIP "nuovi" i PIP conformi al

Decreto lgs. 252/2005 e iscritti all'Albo tenuto dalla COVIP; i PIP "nuovi" possono essere PIP "vecchi" successivamente adeguati o PIP istituiti successivamente al 31 dicembre 2006. Sono denominati PIP "vecchi" i PIP relativi a contratti stipulati fino al 31 dicembre 2006 per i quali l'impresa di assicurazione non abbia provveduto agli adeguamenti di cui all'art. 23, co. 3, del Decreto lgs. 252/2005.

Formula di Hardy

Formula matematica applicata in ambito finanziario per una stima del rendimento uniperiodale di veicoli di investimento, quali anche i fondi pensione. La formula è applicata in casi nei quali il rendimento non è determinabile utilizzando metodologie più accurate, come ad esempio la differenza percentuale del valore della quota da inizio a fine periodo. Secondo la formula di Hardy la stima del rendimento di un fondo pensione può essere determinata sulla base della variazione del valore complessivo delle sue attività rispetto al periodo precedente, al netto del saldo della gestione previdenziale. Tale saldo è pari al valore dei flussi netti monetari in entrata e in uscita aventi natura previdenziale.

$$H_t = \frac{2\,R_t}{Patrimonio_t + Patrimonio_{t-1} - R_t}$$

$$R_t = Patrimonio_t - Patrimonio_{t-1} - Saldo\ gestione\ previdenziale_t$$

FSB (*Financial Stability Board*) – Comitato per la Stabilità Finanziaria

Trae origine dalla trasformazione nel 2008 del precedente *Financial Stability Forum* costituito nel 1999. Riunisce i rappresentanti dei governi, delle banche centrali e delle autorità nazionali di vigilanza sulle istituzioni e sui mercati finanziari, di istituzioni finanziarie internazionali, di associazioni internazionali di autorità di regolamentazione e supervisione e di comitati di esperti di banche centrali allo scopo di promuovere la stabilità finanziaria a livello internazionale, migliorare il funzionamento dei mercati, e ridurre il rischio sistemico attraverso lo scambio di informazioni e la cooperazione internazionale tra le autorità di vigilanza.

Funzioni fondamentali

Funzioni specifiche previste dalla Direttiva (UE)2016/2341 (cosiddetta Direttiva IORP II, recepita nel nostro ordinamento con il Decreto lgs. 147/2018) nell'ambito della *governance* dei fondi pensione negoziali e preesistenti con soggettività giuridica e delle società istitutrici di fondi aperti. Si tratta della funzione di gestione dei rischi, della funzione di revisione interna e – ove applicabile – della funzione attuariale. I fondi pensione possono attribuire a una singola persona o unità organizzativa più di una funzione fondamentale, ad eccezione della funzione di revisione interna che è indipendente e distinta dalle altre funzioni fondamentali.

- ✓ **Funzione di gestione dei rischi**
  Concorre alla definizione della politica di gestione dei rischi; facilita l'attuazione del sistema di gestione dei rischi, verificando l'efficienza e l'efficacia del sistema nel suo complesso. È destinataria dei flussi informativi che riguardano tutti i rischi individuati come rilevanti per il fondo pensione. L'organo di amministrazione adotta una politica scritta di gestione dei rischi.

- ✓ **Funzione di revisione interna**
  Verifica e monitora l'adeguatezza e l'efficienza del sistema di controllo interno e degli altri elementi riguardanti l'assetto organizzativo del sistema di governo del fondo, comprese le attività esternalizzate; verifica la correttezza dei processi gestionali e operativi interni e la funzionalità dei flussi informativi. L'organo di amministrazione adotta una politica scritta di revisione interna.

- ✓ **Funzione attuariale**
  Se ne dotano solo i fondi che coprono direttamente i rischi biometrici o garantiscono un determinato rendimento degli investimenti o un determinato livello delle prestazioni. Coordina e supervisiona il calcolo delle riserve tecniche e attesta l'affidabilità e l'adeguatezza di tale calcolo; verifica l'adeguatezza delle metodologie e dei modelli utilizzati per il calcolo delle riserve; valuta la sufficienza e la qualità dei dati utilizzati per il calcolo; confronta le ipotesi sottese al calcolo delle riserve tecniche con i dati desunti dall'esperienza; contribuisce all'attuazione efficace del sistema di gestione dei rischi. L'organo di amministrazione adotta una politica scritta in relazione alle attività attuariali.

Gestione separata

Nelle assicurazioni sulla vita, fondo appositamente creato dall'impresa di assicurazione e gestito separatamente rispetto al complesso delle attività dell'impresa. Le gestioni separate sono utilizzate nei contratti di ramo I (vedi **Contratti di assicurazione sulla vita**) e sono caratterizzate da una composizione degli investimenti tipicamente prudenziale. Il rendimento ottenuto dalla gestione separata e retrocesso agli aderenti viene utilizzato per rivalutare le posizioni individuali. Può anche essere riconosciuta una garanzia di restituzione del capitale versato e/o di un rendimento minimo e il consolidamento annuo dei risultati (ciò significa che i rendimenti realizzati sono definitivamente acquisiti e non possono essere modificati dalle eventuali perdite o dai minori rendimenti degli anni successivi).

Gestore finanziario

È il soggetto, individuato dal fondo pensione, deputato alla gestione del patrimonio secondo quanto stabilito nella convenzione di gestione (vedi **Convenzione di gestione**). Per brevità a volte è anche detto gestore.

Imposta sostitutiva

Imposta che "sostituisce" l'imposta ordinaria che altrimenti sarebbe stata applicata. I casi di "sostituzione" sono stabiliti esclusivamente dalla legge.

Impresa di assicurazione

Società che si impegna a erogare determinate prestazioni al verificarsi di alcuni eventi stabiliti contrattualmente dietro il pagamento di una somma di denaro chiamata premio.

Index linked

Contratti assicurativi di ramo III rispetto ai quali l'entità del capitale assicurato dipende dall'andamento nel tempo del valore di un indice azionario o di un altro valore di riferimento.

Investitore istituzionale

Gli investitori istituzionali sono soggetti che investono risorse finanziarie per conto di altri. I principali investitori istituzionali sono i fondi comuni di investimento, i fondi pensione e le imprese di assicurazione.

IOPS (*International Organisation of Pension Supervisors*)

Organismo associativo indipendente, istituito nel 2004, che raccoglie su scala mondiale le autorità di vigilanza sulle forme pensionistiche operanti nei diversi paesi. Compito dello IOPS è di contribuire a migliorare la qualità e l'efficacia dei sistemi di vigilanza sui fondi pensione nonché di promuovere la cooperazione fra le autorità di vigilanza.

ISC (Indicatore sintetico dei costi)

Indicatore che fornisce una rappresentazione immediata dell'incidenza, sulla posizione individuale maturata, dei costi sostenuti dall'aderente durante la fase di accumulo. È calcolato secondo una metodologia definita dalla COVIP in modo analogo per tutte le forme di previdenza complementare di nuova istituzione. In particolare, è dato dalla differenza tra due tassi di rendimento: quello relativo a un ipotetico piano di investimento che non prevede costi e il tasso interno di un piano che li considera. L'ISC viene riportato per differenti periodi di permanenza nella forma previdenziale (2, 5, 10 e 35 anni) poiché alcuni costi (costo di iscrizione, spesa annua in cifra fissa o in percentuale sui versamenti) hanno un impatto che diminuisce nel tempo al crescere della posizione individuale maturata. Nel calcolo si fa riferimento a un aderente-tipo che effettua un versamento contributivo annuo di 2.500 euro e si ipotizza un tasso di rendimento annuo del 4 per cento. I costi presi in considerazione sono il costo di iscrizione, la spesa annua (in cifra fissa o in percentuale sui versamenti), le commissioni in percentuale sul patrimonio; viene considerato nel calcolo anche il costo per il trasferimento della posizione individuale, tranne per l'indicatore a 35 anni, dove vale l'ipotesi di pensionamento. Rimangono esclusi tutti i costi che presentano carattere di eccezionalità o che sono collegati a eventi o situazioni non prevedibili a priori (ad esempio, i costi legati all'esercizio di prerogative individuali o quelli derivanti dalle commissioni di incentivo eventualmente previste per la gestione finanziaria). Sul sito della COVIP viene pubblicato l'elenco dell'ISC dei fondi pensione negoziali, dei fondi pensione aperti e dei PIP e uno strumento interattivo che consente di confrontare la diversa onerosità delle forme.

Iscritti

- ✓ **Altri iscritti**
  Soggetti che hanno perso i requisiti di partecipazione alla forma ovvero hanno raggiunto i requisiti per il pensionamento nel regime obbligatorio; soggetti fiscalmente a carico; tutti gli altri soggetti non classificati nelle segnalazioni fornite dai fondi pensione alla COVIP.

- ✓ **Beneficiari**
  Soggetti che ricevono le prestazioni pensionistiche complementari (in forma di rendita e/o capitale).

- ✓ **Iscritti**
  Numero effettivo di soggetti (teste) che a una determinata data partecipano a una o più forme pensionistiche complementari.

- ✓ **Iscritti differiti**
  Iscritti a fondi preesistenti a prestazione definita che hanno perso i requisiti di partecipazione ma hanno maturato il requisito di anzianità previsto per la prestazione pensionistica del fondo stesso, la cui erogazione risulta tuttavia differita al raggiungimento dei requisiti previsti dal regime obbligatorio.

- ✓ **Iscritti non versanti**
  Soggetti che non percepiscono la prestazione pensionistica del fondo e hanno una posizione aperta a favore della quale, nell'anno, non sono stati versati né contributi, né il TFR.

- ✓ **Nuove adesioni**
  Flusso di nuovi rapporti di partecipazione aperti dai singoli iscritti presso una o più forme pensionistiche durante un predefinito arco temporale.

- ✓ **Pensionati diretti**
  Soggetti che hanno aderito a una forma pensionistica nella fase di accumulo e percepiscono una prestazione pensionistica complementare in forma di rendita al raggiungimento dei requisiti di accesso al pensionamento.

- ✓ **Pensionati indiretti**
  Soggetti superstiti di aderenti di una forma pensionistica o di pensionati che ricevono prestazioni pensionistiche complementari in forma di rendita.

- ✓ **Vecchi iscritti**
  Soggetti iscritti alla previdenza obbligatoria prima del 29 aprile 1993 e iscritti alla previdenza complementare prima della data di entrata in vigore della Legge 421/1992. La condizione di "vecchio iscritto" si perde in caso di riscatto dell'intera posizione maturata.

Le informazioni chiave per l'aderente

È la prima parte della Nota informativa che, secondo il "Regolamento sulle modalità di adesione alle forme pensionistiche complementari", deve essere consegnata ai potenziali aderenti prima dell'adesione, congiuntamente all'Appendice contenente le informazioni sulla sostenibilità previste dal Regolamento (UE)2019/2088 (vedi **Nota informativa**). Il documento 'Le informazioni chiave per l'aderente' deve essere predisposto in conformità allo Schema adottato dalla COVIP e in coerenza con lo statuto o con il regolamento della forma pensionistica. È un documento snello che contiene in forma sintetica e con l'ausilio di rappresentazioni grafiche le informazioni di base relative alla forma pensionistica nonché le proiezioni pensionistiche di un aderente-tipo al momento del pensionamento, calcolate sulla base di alcuni elementi di calcolo predefiniti. La Nota informativa in versione integrale, unitamente allo statuto o regolamento e, per i PIP, alle condizioni generali di contratto, deve essere pubblicata sul sito e consegnata gratuitamente agli aderenti che ne facciano richiesta.

Life-cycle

Piano di investimento a fini previdenziali che prevede meccanismi che consentono la graduale riduzione dell'esposizione al rischio finanziario all'aumentare dell'età dell'aderente.

Long-term care

Copertura assicurativa che garantisce all'iscritto il diritto a ricevere una prestazione nel caso di non autosufficienza.

Mandato di gestione (vedi **Convenzione di gestione**).

Monocomparto

Fondo pensione che prevede un unico comparto d'investimento.

Montante

Ammontare totale dei contributi versati dall'aderente durante l'intera attività lavorativa incrementati dai rendimenti derivanti dall'investimento finanziario degli stessi e dedotti dei costi imputati alla posizione individuale.

Multicomparto

Fondo pensione che prevede più comparti d'investimento con differenti profili di rischio-rendimento. I comparti sono classificati in base alle seguenti categorie: obbligazionario puro (solo obbligazioni con esclusione dell'investimento in azioni); obbligazionario misto (è consentito l'investimento in azioni, che assume carattere residuale e comunque non superiore al 30 per cento); azionario (almeno il 50 per cento del comparto è investito in azioni); bilanciato (in tutti gli altri casi).

Nota informativa

Documento che illustra le caratteristiche e il funzionamento della forma pensionistica. Deve essere predisposto in conformità allo Schema adottato dalla COVIP e in coerenza con lo statuto o con il regolamento della forma. Dal 1° giugno 2017 la Nota informativa nella sua versione integrale, unitamente allo statuto o regolamento e, per i PIP, alle condizioni generali di contratto, deve essere pubblicata sul sito e consegnata gratuitamente solo agli aderenti che ne facciano richiesta. Costituisce un'appendice della Nota informativa l''Informativa sulla sostenibilità', strutturata secondo quanto previsto dagli schemi dettati dal Regolamento delegato (UE)2022/1288 del 6 aprile 2022, come

successivamente modificato. L'Informativa sulla sostenibilità contiene specifiche informazioni sui comparti che promuovono caratteristiche ambientali o sociali e che hanno come obiettivo investimenti sostenibili, informazioni circa l'integrazione dei rischi di sostenibilità nelle decisioni di investimento nonché sui principali effetti negativi per la sostenibilità delle decisioni di investimento. Tale documento viene sempre consegnato all'aderente in fase di adesione, a prescindere da una sua esplicita richiesta.

OCSE (Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico)

Organizzazione, nata nel 1961, al fine di promuovere forme di cooperazione e coordinamento in campo economico. Raccoglie oggi l'adesione di 38 paesi (vedi **Paesi dell'OCSE**).

OICR (Organismi di investimento collettivo del risparmio)

L'organismo istituito per la prestazione del servizio di gestione collettiva del risparmio, il cui patrimonio è raccolto tra una pluralità di investitori mediante l'emissione e l'offerta di quote o azioni, gestito in monte nell'interesse degli investitori e in autonomia dai medesimi nonché investito in strumenti finanziari, crediti, inclusi quelli erogati, a favore di soggetti diversi dai consumatori, a valere sul patrimonio dell'OICR, partecipazioni o altri beni mobili o immobili, in base a una politica di investimento predeterminata. La voce comprende gli OICVM e i FIA.

OICVM (Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari)

La voce comprende gli OICR che rientrano nell'ambito di applicazione della Direttiva 2009/65/CE.

Organismo di rappresentanza

Organismo previsto per i fondi pensione aperti nel caso di adesioni collettive che comportano l'iscrizione di almeno 500 lavoratori appartenenti a una singola azienda o a un medesimo gruppo. Svolge funzioni di collegamento tra le collettività che aderiscono al fondo e la società che gestisce il fondo pensione e il responsabile. È composto da un rappresentante designato dalla medesima azienda o gruppo e da un rappresentante dei lavoratori, per ciascuna collettività.

Paesi

- ✓ **dell'area dell'euro**
  Austria, Belgio, Cipro, Croazia, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Malta, Paesi Bassi, Portogallo, Repubblica Slovacca, Slovenia e Spagna.

- ✓ **dell'UE**
  Paesi dell'area dell'euro e Bulgaria, Danimarca, Polonia, Repubblica Ceca, Romania, Svezia e Ungheria.

- ✓ **dello Spazio economico europeo (SEE)**
  Sono componenti dello Spazio economico europeo tutti gli stati membri dell'Unione europea e tre dei quattro paesi EFTA (*European Free Trade Association* – Islanda, Liechtenstein e Norvegia). Lo SEE è nato il 1º gennaio 1994 come area di libera circolazione di persone, merci, servizi e capitali (Mercato interno dell'Unione europea) in seguito a un accordo tra l'UE e l'EFTA (eccetto la Svizzera).

- ✓ **del G20**
  Arabia Saudita, Argentina, Australia, Brasile, Canada, Cina, Corea del Sud, Francia, Germania, Giappone, India, Indonesia, Italia, Messico, Regno Unito, Russia, Stati Uniti, Sudafrica, Turchia. Partecipa anche l'Unione europea rappresentata dalla Presidenza di turno del Consiglio europeo e dalla BCE.

- ✓ **dell'OCSE**

  Australia, Austria, Belgio, Canada, Cile, Colombia, Corea del Sud, Costa Rica, Danimarca, Estonia, Finlandia, Francia, Germania, Giappone, Grecia, Irlanda, Islanda, Israele, Italia, Lettonia, Lituania, Lussemburgo, Messico, Norvegia, Nuova Zelanda, Paesi Bassi, Polonia, Portogallo, Regno Unito, Repubblica Ceca, Repubblica Slovacca, Slovenia, Spagna, Stati Uniti, Svezia, Svizzera, Turchia e Ungheria.

Pensionati diretti (vedi **Iscritti**)

Pensionati indiretti (vedi **Iscritti**)

Posizione individuale

È la parte dell'attivo netto destinato alle prestazioni del fondo pensione di pertinenza del singolo iscritto.

Posizioni in essere

Numero di rapporti di partecipazione che risultano accesi, a una determinata data, dai singoli individui presso una o più forme di previdenza complementare.

Prestazione pensionistica complementare

Trattamento corrisposto dalla forma pensionistica complementare, direttamente o tramite un'impresa di assicurazione, in presenza dei requisiti di accesso alle prestazioni nel regime di previdenza obbligatoria di appartenenza dell'iscritto, con almeno cinque anni di partecipazione alle forme pensionistiche complementari (tre anni per il lavoratore il cui rapporto di lavoro in corso cessa per motivi indipendenti dal fatto che lo stesso acquisisca il diritto a una pensione complementare e che si sposta tra stati membri dell'Unione europea). Può essere erogata in forma di rendita oppure parte in rendita e parte in capitale (fino al massimo del 50 per cento del montante finale accumulato); per i "vecchi iscritti" è possibile l'erogazione in capitale dell'intero ammontare. Se la rendita derivante dalla conversione di almeno il 70 per cento del montante finale è inferiore al 50 per cento dell'assegno sociale, la prestazione può essere fruita interamente in capitale.

Principio del *look-through*

Principio di trasparenza della composizione del portafoglio titoli dell'investitore. Con riguardo ai fondi pensione il principio trova applicazione relativamente agli investimenti in quote di OICVM: la parte del portafoglio del fondo pensione costituita da quote di OICVM viene considerata, anche ai fini della verifica del rispetto dei limiti di investimento, come se fosse direttamente investita negli strumenti finanziari detenuti dall'OICVM stesso.

Principio di diversificazione degli investimenti

Investire le risorse finanziarie applicando il principio di diversificazione significa investire il patrimonio in classi di attività differenti (azioni, obbligazioni, fondi comuni di investimento, altro). La diversificazione consente di ridurre il livello di rischio e permette di cogliere, con maggiore probabilità, le migliori opportunità di rendimento.

Prospetto delle prestazioni pensionistiche – fase di accumulo

Documento informativo che fornisce annualmente all'aderente informazioni sulla propria posizione individuale, sulle caratteristiche essenziali della forma di previdenza complementare nonché informazioni sulle proiezioni delle prestazioni pensionistiche dell'aderente al momento del pensionamento, calcolate sulla base di alcuni elementi di calcolo predefiniti. Il Prospetto deve essere predisposto in conformità allo Schema adottato dalla COVIP. Quando mancano tre anni alla data del pensionamento di vecchiaia, vengono altresì inviate le 'Informazioni all'avvicinarsi del

pensionamento di vecchiaia' con cui si forniscono informazioni sulle possibili scelte dell'aderente in merito alla prosecuzione della contribuzione oltre il raggiungimento dell'età pensionabile, sulle prestazioni in rendita o capitale, sulla possibilità del trasferimento.

Rami assicurativi vita

Per ramo assicurativo si intende la gestione della forma assicurativa corrispondente a un determinato rischio o a un gruppo di rischi tra loro simili, distinguendo il Ramo Vita e il Ramo Danni. All'interno del Ramo Vita vi sono in particolare le seguenti tipologie contrattuali: Ramo I – assicurazioni sulla durata della vita umana; Ramo II – assicurazioni di nuzialità e natalità; Ramo III – assicurazioni sulla vita connesse con fondi di investimento o indici; Ramo IV – assicurazioni malattia a lungo termine; Ramo V – operazioni di capitalizzazione; Ramo VI – gestione di fondi pensione.

Rating

Valutazione, formulata da un'agenzia privata specializzata, del merito di credito di un soggetto emittente obbligazioni sui mercati finanziari internazionali; esso fornisce agli operatori finanziari un'informazione omogenea sul grado di rischio dei singoli emittenti. Standard & Poor's, Moody's e Fitch sono le agenzie di *rating* più rappresentative. Per l'assegnazione del *rating*, le agenzie definiscono una scala alfanumerica ordinale nella quale le diverse categorie di rischio di credito sono elencate in ordine crescente di rischiosità: per il debito a lungo termine la valutazione AAA indica il giudizio massimo di affidabilità.

Regime di calcolo della pensione

- ✓ **contributivo**
  Regime di calcolo della prestazione pensionistica che si basa sui contributi versati nel corso dell'intera vita lavorativa rivalutati annualmente con un coefficiente di capitalizzazione e sull'età al momento del pensionamento. Per ottenere il valore della pensione del soggetto al momento del pensionamento, il montante accumulato viene correlato, mediante il coefficiente di trasformazione in rendita, alla speranza di vita dello stesso.

- ✓ **retributivo**
  Regime di calcolo della prestazione pensionistica che si basa sull'anzianità contributiva acquisita e sulla retribuzione percepita nel periodo lavorativo.

Regime di finanziamento

- ✓ **a ripartizione**
  Regime finanziario di gestione nel quale i contributi previdenziali versati nell'anno solare di riferimento per i lavoratori attivi sono utilizzati per finanziare l'erogazione delle prestazioni previdenziali ai pensionati; in tal modo non c'è alcuna accumulazione di risorse finanziarie e la gestione è puramente amministrativo/contabile.

- ✓ **a capitalizzazione**
  Regime finanziario di gestione nel quale i contributi versati per i lavoratori attivi vengono accantonati, anche in conti individuali, e vengono gestiti secondo le tecniche dell'investimento finanziario con la finalità di costituire un montante per la successiva erogazione della pensione.

Rendimenti netti dei PIP

La disciplina fiscale dei PIP, a differenza di altre forme pensionistiche complementari, prevede che la tassazione gravi sulla singola posizione individuale e non sul patrimonio della gestione. Per assicurare la confrontabilità dei risultati della gestione finanziaria fra forme, la COVIP ha definito una metodologia per calcolare i rendimenti dei PIP al netto della fiscalità, applicando un fattore di nettizzazione al rendimento lordo. Tale fattore è determinato annualmente considerando l'aliquota ordinaria del 20 per cento ridotta in base alla quota del patrimonio investita direttamente e tramite OICR in titoli pubblici ed equiparati, i quali scontano l'aliquota agevolata del 12,5 per cento.

Il rendimento netto *RN*, pertanto, si determina moltiplicando il rendimento lordo *RL* per un fattore di nettizzazione $c = (1 - \tau)$ secondo la formula $RN = RL \times c$.

Il fattore di nettizzazione *c* dal 1° gennaio 2015 è pari a: $\left(1 - \left(0{,}125 \times w_{ts} + 0{,}2 \times (1 - w_{ts})\right)\right)$ dove w_{ts} è la quota del portafoglio investita direttamente e tramite OICR in titoli del debito pubblico ed equiparati, così come individuati dalla normativa vigente.

Rendita

Prestazione pensionistica erogata periodicamente o dal fondo pensione o dall'impresa di assicurazione (a fronte della cessione del montante accumulato dagli iscritti). È calcolata in base al coefficiente di trasformazione in rendita (vedi **Coefficiente di trasformazione in rendita**).

Responsabile della forma pensionistica

Figura prevista per i fondi pensione aperti e i PIP, è nominato dalle società istitutrici di tali forme pensionistiche complementari. Deve essere in possesso di specifici requisiti di onorabilità e professionalità previsti dalla normativa; svolge la propria attività in modo autonomo e indipendente riportando direttamente all'organo amministrativo della società circa i risultati dell'attività svolta; verifica che la gestione della forma sia svolta nell'esclusivo interesse degli aderenti, nel rispetto della normativa, anche regolamentare e di indirizzo della COVIP e delle previsioni di natura contrattuale contenute nei regolamenti; provvede alla predisposizione annuale di una relazione (da trasmettere anche alla COVIP) circa le procedure di controllo adottate, la sua organizzazione, i risultati dell'attività svolta, le anomalie riscontrate e le iniziative poste in essere per eliminarle; vigila sulla gestione amministrativa e finanziaria della forma pensionistica complementare (incluso il rispetto dei limiti di investimento), sulle misure di trasparenza adottate nei confronti degli aderenti e beneficiari, sull'adeguatezza della procedura di gestione dei reclami, sulla tempestiva e corretta erogazione delle prestazioni, sulle situazioni di conflitto di interesse e sul rispetto delle buone pratiche e dei princìpi di corretta amministrazione.

Riscatto

Prestazione erogata in un'unica soluzione antecedentemente all'accesso al pensionamento in presenza di determinate situazioni attinenti all'iscritto.

Rischi biometrici

Rischi relativi a morte, invalidità e longevità.

Rischio di longevità

Rischio relativo alla durata della vita umana.

Risorse destinate alle prestazioni

Corrispondono all'attivo netto destinato alle prestazioni (ANDP) per i fondi negoziali e aperti e per i fondi preesistenti dotati di soggettività giuridica che detengono direttamente le risorse; alle riserve matematiche costituite a favore degli iscritti presso le imprese di assicurazione per i fondi preesistenti gestiti tramite polizze assicurative; ai patrimoni di destinazione ovvero alle riserve matematiche per i fondi preesistenti privi di soggettività giuridica; alle riserve matematiche per i PIP di tipo tradizionale e al valore complessivo delle quote in essere per i PIP di tipo *unit linked*.

RITA (Rendita Integrativa Temporanea Anticipata)

Erogazione anticipata, su base frazionata, del montante accumulato da un aderente a una forma pensionistica sotto forma di rendita, fino al conseguimento dell'età anagrafica per l'accesso alla pensione di vecchiaia.

SGR (Società di gestione del risparmio)

Società per azioni con sede legale e direzione generale in Italia autorizzata a prestare il servizio di gestione collettiva del risparmio.

SICAV (Società di investimento a capitale variabile)

L'OICR aperto costituito in forma di società per azioni a capitale variabile con sede legale e direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta al pubblico di proprie azioni.

SICAF (Società di investimento a capitale fisso)

L'OICR chiuso costituito in forma di società per azioni a capitale fisso con sede legale e direzione generale in Italia avente per oggetto esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta di proprie azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi.

SIM (Società di intermediazione mobiliare)

Società, diversa dalle banche e dagli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'art. 106 del Testo unico bancario, autorizzata alla prestazione di servizi di investimento ai sensi del Testo unico in materia d'intermediazione finanziaria, avente sede legale e direzione generale in Italia.

Speranza di vita (all'età x)

Funzione biometrica che esprime il numero medio di anni che restano da vivere ai sopravviventi all'età x.

Tasso di sostituzione

Esprime il rapporto fra la prima rata annua di pensione erogata e l'ultima retribuzione annua percepita.

Tavole di mortalità

Le tavole di mortalità sono delle rilevazioni statistiche sulla mortalità della popolazione e sull'incidenza della mortalità in relazione all'età e al genere della popolazione. Sono utilizzate dai fondi pensione per definire il coefficiente di trasformazione da applicare al montante maturato per definire la pensione complementare.

Trasferimento

Facoltà riconosciuta all'iscritto di trasferire la posizione individuale a un'altra forma pensionistica complementare: in caso di accesso a una nuova attività lavorativa, in qualsiasi momento (trasferimento per perdita dei requisisti di partecipazione); volontariamente, decorsi due anni di iscrizione alla forma pensionistica. Il trasferimento non comporta tassazione e implica anche il trasferimento dell'anzianità di iscrizione maturata presso la forma pensionistica di precedente appartenenza.

Trattamento di fine rapporto (TFR)

Ammontare corrisposto dal datore di lavoro al lavoratore dipendente al termine del rapporto di lavoro, calcolato sommando per ciascun anno di servizio una quota pari e comunque non superiore all'importo della retribuzione dovuta per l'anno stesso divisa per 13,5; la complessiva somma accantonata viene rivalutata, al 31 dicembre di ogni anno, con l'applicazione di un tasso costituito dall'1,5 per cento in misura fissa e dal 75 per cento dell'aumento dell'indice dei prezzi al consumo ISTAT rispetto al mese di dicembre dell'anno precedente.

Trattamento di fine servizio (TFS)

Ammontare corrisposto al lavoratore del pubblico impiego che risultava in servizio al 31 dicembre 2000 al momento della cessazione del rapporto lavorativo. Le principali forme di TFS sono: l'indennità di buonuscita, l'indennità premio di servizio e l'indennità di anzianità. L'indennità di buonuscita, che viene corrisposta al personale civile e militare dello Stato, è pari all'80 per cento dell'ultima retribuzione mensile, comprensiva della tredicesima mensilità, moltiplicato per gli anni di servizio maturati. L'indennità premio di servizio, erogata al personale sanitario e degli enti locali, è pari a 1/15 dell'80 per cento dell'ultima retribuzione annua moltiplicato per gli anni di servizio maturati. L'indennità di anzianità, corrisposta al personale del parastato, si calcola moltiplicando l'ultima retribuzione mensile, comprensiva della tredicesima mensilità, per gli anni di servizio maturati. Ai dipendenti pubblici assunti dopo il 31 dicembre 2000 si applica la disciplina del TFR (vedi **Trattamento di fine rapporto (TFR)**).

Unit linked

Contratti assicurativi di ramo III rispetto ai quali l'ammontare delle prestazioni è legato all'andamento di fondi interni assicurativi o OICR. Tali contratti sono caratterizzati da regole di contabilizzazione delle attività basate sul valore di mercato e non prevedono, in genere, garanzie finanziarie.

Vecchi iscritti (vedi **Iscritti**)

LISTA DEGLI ACRONIMI

ANDP	Attivo netto destinato alle prestazioni
ARAN	Agenzia per la rappresentanza negoziale delle Pubbliche Amministrazioni
BCE	Banca Centrale Europea
CCNL	Contratto Collettivo Nazionale di Lavoro
EBA	*European Banking Authority*
EIOPA	*European Insurance and Occupational Pensions Authority*
ESA	*European Supervisory Authorities*
ESFS	*European System of Financial Supervision*
ESG	*Environmental, Social, Governance*
ESMA	*European Securities and Markets Authority*
ESRB	*European Systemic Risk Board*
FIA	Fondi di investimento alternativi
FSB	*Financial Stability Board*
IAIS	*International Association of Insurance Supervisors*
INFE	*OECD International Network on Financial Education*
IOPS	*International Organisation of Pension Supervisors*
ISC	Indicatore sintetico dei costi
ISSA	*International Social Security Association*
OCSE	Organizzazione per la Cooperazione e lo Sviluppo Economico
OICR	Organismi di investimento collettivo del risparmio
OICVM	Organismi di investimento collettivo in valori mobiliari
PAI	*Principal Adverse Impact*
PIL	Prodotto interno lordo
SEE	Spazio economico europeo
SGR	Società di gestione del risparmio
SICAV	Società di investimento a capitale variabile
SIM	Società di intermediazione mobiliare
SpA	Società per azioni
TER	*Total Expense Ratio*
TEV	*Tracking Error Volatility*
TFR	Trattamento di fine rapporto
TFS	Trattamento di fine servizio